全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实物黄金、纸黄金、黄金期货
投资自助第一书

周奇凤·主编

投资黄金99问



本书由资深专家
常清·贺强·张晋生·母润昌·廖一
联合推荐

東方出版中心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资黄金99问

周奇凤 主编

東方出版中心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

投资黄金99问/周奇凤主编. —上海：东方出版中心，2008.4

ISBN 978-7-80186-828-2

Ⅰ.投… Ⅱ.周… Ⅲ.黄金市场—投资—问答 Ⅳ.F830.94-44

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第032725号

投资黄金99问

出版发行：东方出版中心
地　　址：上海市仙霞路345号
电　　话：62417400
邮政编码：200336
经　　销：全国新华书店经销
印　　刷：上海长阳印刷厂
开　　本：890×1240毫米　1/32
字　　数：176千字
印　　张：8
版　　次：2008年4月第1版第1次印刷
ISBN　978-7-80186-828-2
定价：26.00元

版权所有，侵权必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编辑委员会名单

主　编　周奇凤

副主编　田峻岭　喻猛国

编　委　（以拼音先后为序）

李庆艳　马楠楠　田宏鹏

田峻岭　吴新刚　喻猛国

周奇凤　周　武

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盛世黄金

古人云："盛世的古董，乱世的黄金。"

古人所讲的意思是指在农业社会的动乱之时，银票等货币失去了其信誉的基础，只有黄金是硬通货，当社会发展处于安定繁荣之时，黄金便退出人们的视线，作为储藏。

进入工业化社会之后，社会的各个阶层都开始不同程度地拥有了财富，居民的个人资产不断增加，人们的收入来源多元化，并且有着强烈的投资获利、保值增值的需求，我们将这样的社会发展阶段称之为财富时代。

改革开放以来，我国经济迅猛发展，社会财富的增长汇集到全体人民大众，人们的收入从过去单一的工资性收入发展成为多元化的财产性收入。我国居民持有的财富日新月异，总量在迅速增长，仅居民的储蓄存款就达到16万亿人民币，更重要的还有房地产资产、证券资产、股权资产等。可以说，我国已经进入了一个财富时代。

在财富时代，资产的持有者对投资产品和投资市场的需求与日俱增，从而导致金融市场迅速发展，金融产品和金融衍生产品爆炸式增长。在众多的投资产品当中，黄金是投资市场这顶皇冠上的一颗耀眼的明珠，黄金市场不仅有投资功能，还有理财功能，是一个广大投资者所必须了解的市场。

我国的黄金期货刚刚上市交易，很多投资者对于黄金市场还较为生疏，所以有一批介绍黄金市场的书，恰好适应了这个时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代的需要。

我有幸先浏览了周奇凤先生主编的《投资黄金99问》书稿，阅后颇为欣慰。

周先生和另外两位副主编从业期货的时间都超过10年，已经有非常丰富的经验了，他们请我为本书作序。我本人也正好借此机会，想谈两点感想、一个期望。

首先，本书对黄金市场进行了较为深入的分析，从中可以看出本书编写者们的理论功底也是很扎实的。他们收集了国内外黄金期货市场的信息和最新动态，便于读者或黄金投资者从全球眼界观察黄金市场，并能够了解自己所投资的中国黄金市场在全球的地位。

其次，本书以问答形式展开，通俗易懂，并配有直观的各种金锭、金条和金币图片，使读者感觉与黄金之间的距离其实很近。书中有关黄金期货的内容，完全取材于实盘交易数据和案例，毫无保留地向读者揭开了黄金期货的神秘面纱。书中的漫画插图，生动活泼，增加了本书的可读性和实用价值。这本书的确可以作为新涉黄金市场的投资者的入市工具书。由此可见，本书作者们为中国黄金市场的健康发展做出了积极的贡献。

最后，我想提一点期望，希望我国的黄金投资者能够通过学习本书，学习主编周奇凤先生及其专业团队理性认识黄金市场，参与黄金投资，尤其是黄金期货投资。随着我国经济地位的不断提升，中国黄金市场让世人瞩目的时间一定不远了，到那时，国人才能真正自己驾驭财富而无需受制于他人。

常清

2008年春节於北京金融街

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

早在1992年，笔者就参与"金融投资工具"研究课题并主持黄金期货子课题的研究，研究报告被编辑成"现代投资科学"丛书，后来由中国金融出版社出版。回想那时，中国股票才刚刚诞生，知道股票为何物的人却是凤毛麟角，国内期货市场更是一张白纸。在时过15年后的今日看来，与其说那时针对黄金期货做的工作是所谓研究，还不如说是学习——开始学习人家西方金融市场已经发展了若干年的投资工具。

让编者始料未及的是，从那次参与期货课题研究开始，编者就与期货结下了不解之缘。这十几年来，期货市场中的各种角色，交易所、经纪公司、个人散户、机构大户(或被称为市场做市商)，都有过不短时间的亲身体验。并非所有的期货从业者都能有如此经历。

黄金，广泛被用于黄金首饰加工以及电子制造领域，同时它在国际货币市场又具有储备功能，兼具商品属性和金融属性。自从人类社会发现黄金的用途开始，古今中外无不视黄金为财富的象征，因而一直被人们所推崇。

自1999年我国加入WTO以来，中国经济已经无法与世界经济分割，人民币在国际货币市场的影响越来越强。美元持续疲软，国际黄金价格节节攀升，2002年中国开设黄金现货市场，以及近年来中国经济过热都刺激了人们对货币资产保值的需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求。在金价上涨的背景下，投资购买黄金现货，成了居民最现实的选择之一。

然而，购买黄金以求财富保值，并非在任何时候都是正确的选择。1980年国际金价创下的851美元/盎司的历史纪录，27年间从来没有被突破过。黄金期货的推出，实际上给企求投资黄金保值的投资者提供了一个长短皆宜、进退自如的投资工具。黄金现货与期货两个市场之间的金价存在必然的联动关系，但黄金期货是在特定场所进行的标准化合约交易，与现货市场又存在差异。投资期货市场本身就有相当大的风险，黄金期货又有商品和金融的双重性。要在控制风险的前提下，抓住黄金市场的投资或投机机会，对于广大有参与意愿的普通投资者来说，是一件非常难的事。

早在2007年年初，编者就一直在酝酿编写一本能够为有意投资黄金现货或期货的各界朋友所认识并“快速学会”操作黄金期货的通俗读物或工具书，因此我们一直关注国际国内黄金市场，并做了相当的基础研究。证监会批准上海期货交易所黄金期货上市以来，在业界朋友的鼓动下，同时也受到出版社积极约稿的推动，我们这些在风风雨雨的期货市场结识的朋友就组成了编委会。

正值我们动笔开始撰写时，上海期货交易所令人意外地公告：2008年1月2日推出黄金期货模拟交易，一周后的1月9日开始正式交易。这一方面为本书提供了活生生的素材，更有利于读者朋友认识理解黄金期货；另一方面又给我们提出了挑战，因为那些跃跃欲试的黄金期货投资者了解黄金期货知识背景的学习心情一定如饥似渴。

为了满足这些朋友的愿望，我们决定还是奉献给大家一本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通俗易懂的速成读物，以问答形式向黄金投资者陈述黄金投资的背景知识、投资策略和操作技巧。

本书的编写结构，共分为6篇、99个问题，这6篇的内容分别是：漫谈黄金、黄金现货投资、黄金期货投资、黄金价格分析、黄金期货交易实战和黄金投资技巧提高。其实，关于黄金投资的问题数量，罗列200个或1 000个都是可能的。我们之所以将问题精简为99个，是有意与计量黄金纯度的“9”有关，便于读者记住，除此之外并无别的特别意义。

任何读完本书99个问题的读者，很快就能知道如何着手操作黄金投资，同时也能通过本书与我们分享十几年从事期货投资的经验，并从我们自己经历的或看到的别人在期货市场的惨痛教训中得到警示，以避免重蹈覆辙。

如果有那么一些普通投资者，能将本书作为其投资黄金的“葵花宝典”，并能从市场中获取大大高于金价大盘走势的投资收益，这将是我们莫大的欣慰。

最后，需要说明的是，本书从策划、组稿、撰写和统稿，到整书脱稿并交付出版社，历时不过两个月。虽经主编和助理周武先生日夜对全书进行逐字逐句的统稿，也难保忙中不出错。若真有谬误之处，先就此致谦！并敬请原谅。若能指正（Winstrong@126.com 或 zhouwuwaynejoe@163.com），编者将不胜感激。

周孝风

2008年2月2日星期六凌晨3点

于北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

第一篇　古老故事话黄金——漫谈篇 / 001

1. 黄金及其价值是怎么被人类发现的？/ 001
2. 黄金有哪些物理特性？黄金材料有哪些用途？/ 003
3. 全球黄金储藏量、开采量和库存量如何？/ 005
4. 全球黄金市场供需的历史和现实状况如何？/ 007
5. 黄金是何时被人类当作货币和财富储备工具的？/ 010
6. 黄金的计量和计价方法有哪些？/ 012
7. 中国历史上黄金与白银之间是如何计价换算的？/ 014
8. 黄金在货币金融体系中的地位是如何演变的？/ 015
9. 中国对居民持有和投资黄金的法规政策如何？/ 019

第二篇　灿灿黄金显魅力——现货篇 / 022

10. 黄金投资的方式有哪些？/ 022
11. 投资黄金现货的方式有哪些？/ 025
12. 如何进行金条、金块(金锭)投资？/ 028

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

13. 如何进行金币投资？如何区别纯金币和纪念币？/ 029
14. 如何进行黄金首饰投资？/ 033
15. 如何进行金矿投资？/ 035
16. 如何进行“纸黄金”投资？/ 037
17. 度量黄金纯度的“K”表示什么意思？/ 042
18. 世界上合法的黄金市场有哪些？/ 042
19. 中国是否有合法的黄金交易市场？/ 044

第三篇 以小博大定乾坤——期货篇 / 046
20. 黄金期货市场是如何产生的？/ 046
21. 黄金期货投资与现货投资有什么区别？/ 049
22. 什么是黄金期货合约？它有哪些具体内容？/ 051
23. 什么是期货交易中的“逐日盯市”？/ 055
24. 什么是持仓限额和大户持仓报告制度？/ 057
25. 什么是强制平仓和强制减仓制度？/ 060
26. 全球有哪些黄金期货市场？/ 063
27. 上期所黄金期货与上金所远期黄金有何不同？/ 066
28. 为何说黄金期货具有商品期货和金融期货双重性？/ 069
29. 从事黄金期货交易有哪些风险？如何规避？/ 071
30. 黄金期货投资与普通商品期货投资有何异同？/ 074
31. 黄金期货投资比黄金现货投资风险要大吗？/ 076
32. 哪些人适合从事黄金期货投资？/ 078
33. 有多少钱就可以从事黄金期货交易？/ 079
34. 如何决定从事黄金期货交易是否应该进行交割？/ 080
35. 黄金期货市场是一个能让人“暴富”的场所吗？/ 082

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

36. 机构投资者从事黄金期货投资应注意哪些问题？/ 086
37. 个人投资者从事黄金期货投资应注意哪些问题？/ 087

第四篇 涨跌之中寻良机——价格篇 / 091
38. 影响金价的因素有哪些？/ 091
39. 从哪里可以获得与金价有关的信息？/ 094
40. 如何根据黄金期货行情信息判断黄金期价走势？/ 098
41. 如何判断金价走势？/ 101
42. 如何运用基本面分析法研判黄金现货市场走势？/ 103
43. 如何运用技术面分析法研判黄金现货市场走势？/ 107
44. 黄金与外汇市场的关系如何？/ 112
45. 黄金与国际石油市场的关系如何？/ 113
46. 如何计算黄金投资收益率？/ 119
47. 各类黄金现货的生产成本如何？/ 120
48. 投资黄金现货和期货分别要支付哪些成本？/ 122
49. 什么叫黄金现货延期交易？/ 123
50. 如何计算不同月份黄金期货合约的合理价差？/ 124
51. 黄金牛市和熊市中分别应采用什么交易策略？/ 126
52. 做黄金期货交易，可以“跟庄”吗？/ 129

第五篇 耕耘方能有收获——实战篇 / 132
53. 如何选择从事黄金期货交易的经纪公司？/ 132
54. 在期货公司开户时，如何理解风险揭示声明书？/ 134
55. 哪些投资者会参与黄金期货交易？/ 136
56. 如何选择黄金期货投资顾问？/ 137

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

57. 如何利用黄金期货市场进行套期保值交易？/ 139
58. 个人从事黄金期货交易，应投资，还是投机？/ 142
59. 如何选择黄金期货投机交易的入市和退出点？/ 144
60. 如何控制黄金期货账户的交易头寸？/ 147
61. 如何追求黄金期货投资收益最大化？/ 149
62. 期货公司何时会发出追加保证金通知？/ 152
63. 什么叫止损点？如何制订和执行止损策略？/ 154
64. 开立期货交易账户时应注意一些什么问题？/ 157
65. 机构和个人、套保者和投机者、内资或外资机构参与黄金期货交易的条件是否相同？/ 159
66. 黄金期货投资者存入"一户一码"制账户的保证金是否安全？/ 161
67. 期货交易账户内的资金也能像股票资金账户一样可以实现三方共管、进退自主吗？/ 162
68. 哪些有价证券或资产可以质押或抵押作为期货交易保证金？/ 164
69. 如何阅读期货经纪公司的期货账户结算单？/ 166
70. 如何分析黄金期货投资价值？/ 171
71. 如何运用互联网操作交易账户？/ 172

第六篇　游刃有余创财富——提高篇 / 179

72. 什么是黄金期货投资中的"移仓"交易？/ 179
73. 如何利用黄金现、期货价格变化差异进行套利？/ 180
74. 如何发现并捕捉黄金期市跨期或跨市套利机会？/ 181
75. 什么叫黄金市场衍生工具？/ 184

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

76. 世界黄金市场有哪些黄金衍生工具？/ 184
77. 何谓标准化黄金场内交易衍生品？/ 185
78. 如何灵活利用黄金期权交易策略锁定持有敞口黄金期货合约的风险？/ 187
79. 哪些因素会导致黄金期货市场出现升水？升水背景下应如何调整黄金期货交易策略？/ 189
80. 哪些因素会导致黄金期货市场出现贴水？贴水背景下应如何调整黄金期货交易策略？/ 190
81. 如何甄别市场传闻和基本面信息的真伪？/ 192
82. 哪些经济因素会影响金价走势？/ 193
83. 黄金期货与利率关系如何？/ 196
84. 金价与国际收支平衡有哪些关系？/ 198
85. 哪些政治因素会影响金价走势？/ 199
86. 中央银行是否会用公开市场操作手段干预黄金市场？/ 200
87. 世界出现地域性的经济或金融危机对黄金市场会产生什么影响？/ 201
88. 如何收集、分析黄金市场信息？/ 203
89. 如何通过黄金期货价格、交易量和持仓量的变化判断黄金走势？/ 207
90. 如何通过期货交易所排行榜分析黄金期价变化？/ 209
91. 中国境内投资者能否参与境外黄金期货投资？/ 213
92. 影响黄金市场价格的先行指标有哪些？/ 214
93. 如何应对突发性事件？/ 216
94. 如何制定交易原则和严格的黄金期货交易系统？/ 219

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

95. 世界上有哪些有关黄金市场的重大典故或案例？/ 222
96. 上海期货交易所黄金期货价格与国际黄金期货市场之间的关联性如何？/ 224
97. 国内黄金期货与国际黄金期货之间是否存在套利机会？能否设计并实施这种套利？/ 227
98. 中国黄金市场发展前景如何？/ 230
99. 如何认识私募期货投资基金并透过该类基金参与黄金投资？/ 233

致　谢 / 237

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇　古老故事话黄金

——漫谈篇

1. 黄金及其价值是怎么被人类发现的?

说起黄金，大家首先想到的是各种黄金首饰以及收藏的金币、金条、金块(俗称金砖)等。无论是古代，还是现代，黄金在人们心目中都有无比尊贵的地位。如古语“书中自有黄金屋”，现代词语“黄金时间”、“黄金强档”等，无不说明黄金的崇高地位。那么黄金及其价值是什么时候、怎样被人类发现的呢?

金是一种金属元素，元素符号为Au，在元素周期表中，金的原子序数为79。它分散地分布在地壳中。由于纯金呈现赤黄色，故习惯上被称为黄金，通常是由金矿石提炼而成的。



图1-1　早期淘金

黄金作为一种物质，是如何被人们偶然从自然界中发现的，尚无从考证。但是，据有关方面报道，人类早在五六千年前的新石器时代就发现了黄金。如据美联社2006年2月17日报道：希腊一名考古学家称，一位希

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

腊的徒步旅行者在一块荒野上发现了一枚约 6 500 年前的黄金垂饰。据保通社 2007 年 7 月 2 日报道：保加利亚考古学家当天宣布，在中部卡尔洛沃地区发掘出一批距今有 5 000 多年历史的珍贵黄金饰品。

我国关于黄金的考古资料和史料更多。我国最迟在商代中期(公元前 14～13 世纪)已掌握了制造金器的技能，在河南安阳等地出土的殷商文物中即有金箔。据有关史料记载，我国早在春秋战国时期，黄金就作为流通货币，而且在楚国，黄金是唯一的流通货币。2007 年 4 月，江苏省大丰市刘庄镇出土的 21 枚金币，经江苏省文物局专家组论证鉴定，最终确认为楚国的货币"郢爰"，距今约有 2 500 年历史，当时的黄金主要产于楚国。

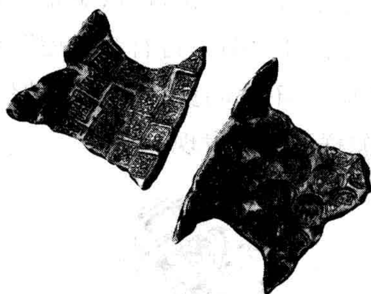


图 1-2　郢爰

黄金自古以来就是人们尊贵身份的象征，它曾是君王的专利，本国的金矿全部被皇族占有，几乎都由奴隶、罪犯来开采；或者，被当作赏品赐给辅助和维护皇权政治的权贵，几乎与平民百姓无关。古埃及图坦哈蒙陵墓中的金棺就重达 110 公斤。

从货币发展和演变的历史过程来看，实物货币在生产力尚不发达时期作为交换的媒介，同时又具有可用于大多数人生活和生产的使用价值，充当自然物商品。随着社会生产力发展水平的提高，商品交易规模扩大，要求由价值更高且便于流通的币材充当价值尺度和交换手段，此时金属货币就替代了实物货币。这是因为金属坚固、耐磨、不易腐烂，既便于流通，也适于保存；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

质地均匀，分割后只要重量相等就可认为价值相等；生产和加工金属耗费劳动多，价值含量高。而黄金除了能更好地满足普通金属的特性外，它在自然界中的稀有性使得其价值含量更高，更适合作为货币。从近代起，黄金又被赋予硬通货的功能，尤其是“金本位”制的出现，使它更具有了前所未有的地位。

2. 黄金有哪些物理特性？黄金材料有哪些用途？

金在地壳中的重量仅占地壳总重量的十亿分之五，而且分布极其分散。通常，黄金是由金矿石提炼而成的一种贵金属，俗称金子。

1. 它具有以下物理特性

(1) 颜色

纯金为金黄色(自然界中，纯金是极少见的)。黄金的颜色随杂质的含量而改变，一般含金量在95%以上的呈赤黄、金黄色；含金量在90%左右的呈正黄色；含金量在80%左右的黄中带青。因此，黄金鉴定者一般可根据“七青八黄，九紫十赤”的经验，来初步判断黄金饰品的成色。

(2) 密度

密度又称比重，黄金的密度为19.31克/立方厘米(一个直径仅为46毫米的金球，重量就有1千克)。因此可以通过比重测量法来快速鉴定黄金饰品，鉴定精确度较高。但是这种方法，对分析天平的灵敏度和精度要求较高，而且不适用于包金和镀金首饰的鉴定。因为当黄金中含有多种杂质元素或存在微小孔隙等内部缺陷时，比重法会出错。

(3) 硬度

硬度小，质地柔软，容易抛光。所以民间有经验的人士往往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过牙咬金块、硬物划刻等简易办法来粗略判断软硬程度，来评估黄金的真伪。

(4) 熔点、沸点

黄金的熔点和沸点都很高。熔点为 1 063℃；沸点为 2 966℃。在高温下不熔化、不氧化、不变色、不损耗，具有很高的稳定性。俗话"真金不怕火炼"即由此而来。

(5) 导电性

黄金具有良好的导电性能。黄金的电导率仅次于银和铜，在金属中居第三位，热导率为银的 74%。

(6) 延展性

黄金可碾成厚度仅为 0.000 18 毫米的透明金箔，阳光通过时呈现绿光，黄金熔融后，可拉制成直径 0.005 毫米的金丝。也就是说，如果把 1 两黄金(即 50 克)锤成金箔，它能覆盖 14 平方米的面积，也可以制成 130 多公里长的金丝。

2. 黄金作为金属材料，在下列方面得到使用

(1) 仪器仪表制造业

利用黄金的良好导电性和热稳定性，金或合金被用作精密电位计的关键材料；用在热电偶和电阻温度计中，使得温度计的测量精确度非常高；金的合金还用在水压表的测量材料上，如金铝合金用于制作测静压下的水压计。

(2) 电子工业

电子元件对材料(电触点材料、导电材料、金基焊料、电子浆料)的稳定性、导电性、韧性和延展性要求都很高，黄金及其合金几乎都能达到要求。如 1947 年，黄金首次被用于电子工业——美国 AT&T 的贝尔实验室第一次使用晶体管。这种元件采用了压在锗表面的黄金触点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3) 宇航工业

黄金在宇航工业中的应用量大、范围广。光亮镀金作为航天器的稳控镀层，对于控制航天器内部仪器、部件的温度能起到良好的效果。这主要在于它对宇宙间的红外线具有良好的散射和反射性，保护宇航人员及设备不受宇宙射线的损害。如1969年用金箔作为防宇宙射线的阿波罗11号宇宙飞船成功登上月球。再如，1996年美国发射火星探测器，带有一个表面有黄金涂层的抛物面的反射望远镜。

(4) 化学工业

核化工和化学工业使用金的合金制作特制管、板、线等材料，以达到防腐蚀、防辐射、耐高温等要求。如金铂合金用于制作生产人造纤维的喷丝头。

(5) 医学方面

黄金的一价巯基化合物(金诺芬)主要用于治疗风湿性关节炎，其放射性同位素在放射疗法中被应用。如1971年，美国伊利诺伊的阿莫山公司引入一种胶态黄金标记技术，被全球的医疗健康实验广泛采用。这种技术用微小的黄金球体，对特定的蛋白质做标记，以揭示其在人体中的功能，从而为疾病防治服务。

3. 全球黄金储藏量、开采量和库存量如何?

世界现查明的黄金资源量为8.9万吨，储量基础为7.7万吨，储量为4.2万吨。其中，南非查明黄金资源量占世界的50%，储量占世界储量的38%，其储藏量和生产量始终占据全球第一；美国查明资源量和储量分别占世界的12%和8%。

除南非和美国外，主要的黄金资源国是俄罗斯、乌兹别克斯坦、澳大利亚、加拿大、巴西等。我国的黄金探明储量全球排名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八。黄金矿产资源主要分布在山东、河南、福建、辽宁、陕西、河北、湖南、甘肃、内蒙古、云南、贵州等省区。我国已发现金矿床(点)7 148 处,已探明的 1 265 处。根据我国金矿成矿地质条件,预测潜在储量 15 000 吨。全国除重庆外,各省、直辖市、自治区均有探明的资源。东部是至今探明金矿资源、储量相对集中的地区。其中,岩金保有储量最高的是山东,截止 1998 年保有黄金资源储量 567 吨,其次是陕西(205 吨)、河南(203 吨)、贵州(149 吨)。

分析师们估计全球可开采的黄金储量仅为 41 800 吨左右,按照目前年产 2 500 吨的生产速度,全球金矿的可开采量只能维持 14 年之多。全球已开采的黄金约 15.7 万吨左右(估计值,因为大部分的黄金被私人持有,无法精确计算),其中官方公布的央行和国际机构组织持有的黄金存量不到 3 万吨(截止 2007 年 9 月),私人持有约 12.7 万余吨。

由于黄金具有开采不易、开采成本高、物理特性良好等特点,因此在长期的社会历史发展中,不但被人类用作装饰,而且还被赋予了货币价值功能。直到 20 世纪 70 年代,黄金才从直接的货币作用中分离出来,即黄金非货币化。但作为贵金属,黄金目前依然是世界重要的国际储备工具。据 2007 年世界黄金协会公布的黄金储备情况看,目前世界黄金储备列前 10 位的国家和国际机构是:美国(8 133.5 吨)、德国(3 417.4 吨)、国际货币基金组织(3 217.4 吨)、法国(2 642.5 吨)、意大利(2 451.8 吨)、瑞士(1 177.2 吨)、日本(765.2 吨)、荷兰(640.9 吨)、欧洲银行(604.7 吨)和中国(600 吨),中国台湾(423 吨)列第 12 位,排在俄罗斯(428.5 吨)后面。

21 世纪的全球黄金总产量相对比较稳定,维持在 2 500 吨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左右，但是生产量分布发生较大变化，特别是黄金第一大生产国——南非的产量在逐年递减，而中国、澳大利亚等国家生产量增长较快。如 2005 年世界黄金生产总量 2 518 吨，美洲的产量占世界的 33%（其中拉美 10%，美国 10%，秘鲁 7%，加拿大 5%），非洲 21%（其中南非占 12%），亚太地区 33%（其中澳大利亚占 10%，中国占 9%，印尼占 7%），其他 12%（俄罗斯 7%）。2006 年年产 50～100 吨的国家有秘鲁、乌兹别克斯坦、加纳、巴西和巴布亚新几内亚。此外墨西哥、菲律宾、津巴布韦、马里、吉尔吉斯斯坦、韩国、阿根廷、玻利维亚、圭亚那、几内亚、哈萨克斯坦也是重要的黄金生产国。值得一提的是，2006 年我国的黄金产量已经达到 247.2 吨，超过澳大利亚，成为全球第三大产金国，与第二大产金国美国仅相差 4.6 吨。

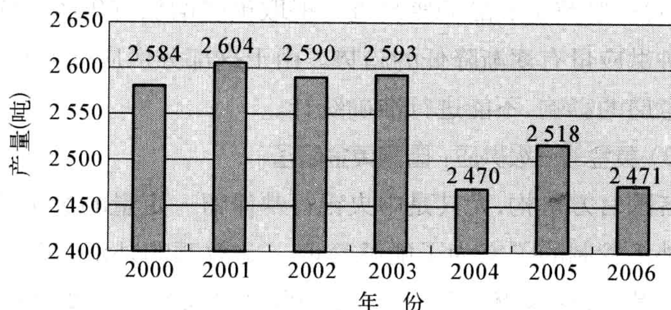


图 3-1 近年来全球黄金产量趋势图

4. 全球黄金市场供需的历史和现实状况如何？

黄金作为一种商品，其价格同样受到供求关系影响，因此很有必要先来了解黄金的供应和需求的状况。

1. 黄金的供给

黄金供给大概来自以下三方面：金矿的出产（初级供应）、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民间将黄金投放到市场(次级供应)和官方储备黄金的供应(三级供应)。

(1) 黄金的初级供应：金矿开采

矿产金的生产是黄金供应的主要来源，历史上黄金的储量和产量较多的国家主要有南非、苏联、加拿大和美国，它们曾被称为四大产金国。近十年世界矿产黄金的总量变化不大，基本维持在2 500吨上下，2006年大约为2 470多吨。非洲、北美洲、大洋洲黄金产量呈下降趋势，而拉丁美洲、亚洲的产量逐渐上升。

(2) 黄金的次级供应：民间黄金的回流

当民间个人购买了黄金以后，一般希望能够一代代地传下去，假如市场出现合理的价格，也会进行交易而增加市场供应。另外，对一些黄金成品的废料进行提取也能增加每年的供应量，但这种供应量有逐渐降低的趋势。由于这部分供应受到价格和个人意愿的影响，不能进行准确统计。

(3) 黄金的三级供应：国家黄金储备

各国官方机构，尤其是中央银行都保留一定量的黄金储备，实行外汇管制的国家为了能够套取一定数额的外汇，就要出售手头的黄金，这也就成为三级供应的主要来源。在20世纪60年代和70年代，各国官方机构成为黄金市场的供应方，因为主要西方国家都采取了抛售黄金以稳定货币的政策。

2. 黄金的需求

黄金的供给虽然能够大概地被估计出来，但由于黄金的用途涉及金币制造、珠宝首饰和工业用途等各个方面，且黄金市场是一个全球范围的市场，精确地计算出黄金的需求量实际上还是比较困难的。不过可通过分类需求方面进行大致分析：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）工业上对黄金的需求

随着经济的持续增长和人们收入的不断提高，工业用金量逐年呈递增的趋势。据世界黄金协会统计，2006 年用于珠宝首饰业的为 2 279 吨（占 83.4%），牙科及其他工业需求为 452 吨。每年用于黄金首饰上的金量，达到黄金总需求量的一半以上，而且欧亚地区的珠宝业发展已经具有一定的规模，珠宝首饰的用金需求甚为稳定。

（2）金币、金牌制造的黄金需求

每年用在金币和金牌上的黄金大约为全年黄金需求量的15%左右，其中金币的用金量占到这一部分的较大比重。1999 年官方金币制造增加了 7%，到 2000 年，几乎所有官方金币生产大国的金币需求都有显著的下降。

（3）投资性的黄金需求

从长期来看，由于黄金的供应受生产成本制约，而需求则始终能稳定增长，因而价格呈稳定的上升趋势。所以，投资黄金受到越来越多人的重视。主要表现为直接持有金锭、金条及金币等，此外还包括为支持衍生工具交易及交易所交易基金而持有的黄金库存净额。

（4）政府及中央银行对黄金的吸纳

中央银行在市场上吸纳一定数量的黄金，通常目的有两个：一是投资，因为管理层觉得黄金的价格比较合理，值得买进；二是把黄金当作银行储备。在 20 世纪 50～70 年代，由于当时美元与黄金保持固定比价，以美元作为支付手段比黄金便利，这一时期各国官方的黄金需求量显著下降。80 年代以来，黄金的货币功能呈日渐退化的趋势，各国官方机构已很少直接参与黄金市场的买卖活动了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 黄金是何时被人类当作货币和财富储备工具的?

1. 被人类追求的财富

有一位专门研究黄金史的人——格林说:“古埃及和古罗马的文明是由黄金培植起来的。”这话说得可能有些夸张,但黄金作为一种资产,任何人拥有它,就等于拥有财富。古代统治者发动的战争,很多都是以掠夺黄金财富为目的。

公元前2000年至公元前1849年,古埃及统治者先后对努比亚(尼罗河上游一个小国,有丰富的黄金资源)进行了四次掠夺性战争,占领了努比亚的全部金矿。公元前1525年至公元前1465年期间,埃及第十八王朝法王又先后发动了两次战争,从巴勒斯坦和叙利亚掠夺了大量金银。大量金银流入埃及,使埃及财富大增,从而有能力兴建大型水利工程,发展农业,兴建豪华宫殿和陵园,为人类留下了巨大的阿蒙神庙遗迹和金字塔。

公元前47年古埃及被罗马帝国占领,恺撒大帝凯旋时,展示了从埃及掠夺来的2 822顶金冠,每顶金冠重8公斤,共计22.58吨,还展示了白银1 815吨,抬着游行的金银重约1950吨。金银的积累使罗马帝国的国力大增,一批宏伟的建筑都是在此期间建成的。

黄金为近代工业文明的发展作出了巨大贡献。16世纪新航线的开辟与新大陆的发现,对欧洲经济生活产生了巨大的影响,其中美洲、非洲的黄金和白银流入欧洲,增加了欧洲资本主义的原始积累。17世纪葡萄牙为了对抗西班牙,而与英国结盟,并向英国的工业品开放了市场。此时兴起了在葡萄牙控制下的巴西黄金开发高潮,巴西黄金完全可转化为资本,使葡萄牙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完成了工业革命，同时大部分黄金流向了英国。仅流入英国国库的黄金就有 600 吨，再加上其他国家的流入，使英国迅速地积累了巨额的货币资本，率先于 1717 年施行了金本位制，为英国的金融体制提供了可靠的经济担保。

2. 货币地位的确立

马克思说过："货币天然不是金银，金银天然是货币。"中外历史上，黄金一直被人们作为一种货币，可以在平常生活中用来购买商品，这是大家都公认的。但是由于黄金的稀有性，流通的数量不大，大部分黄金集中在一些权贵手中。

黄金作为货币的历史也相当悠久，早在 2 700 年前的小亚细亚地区已经出现了一些黄金与白银合金制成的钱币，被称为琥珀金。出土的波斯金币已有 2 500 多年历史，古罗马亚历山大金币距今有 2 300 多年。

中国最早出现的黄金货币是战国时期楚国的"郢爰"，距今也有 2 300 多年历史，实际上就是一种在外表刻有"郢爰"印记但外形并不很规则的"金疙瘩"(见图 1－2)。我国历史上没有官方要求施行金本位制的记录，金币在我国的使用极少，大宗交易或保值所用的黄金以"金元宝"居多。

这些金币只是在一定范围内、区域内流通使用的辅币。黄金成为一种世界公认的国际性货币是在 19 世纪出现的"金本位"时期。"金本位"制即黄金可以作为国内支付手段用于流通结算，可以作为外贸结算的国际硬通货币。虽然早在 1717 年英国首先施行了金本位制，但直到 1816 年颁布《金本位制度法案》才正式在制度上给予确定。之后，德国、瑞典、挪威、荷兰、美国、法国、俄国和日本等国先后宣布施行金本位制。金本位制使黄金的货币属性表现达到巅峰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 国际货币储备工具时代

"物以稀为贵"。由于黄金的矿藏资源稀少，作为一种高价值的物质财富，几千年来一直被人们所承认。高价值的黄金同时是稳定性极好的贵重金属，易于保存、携带，才能作为货币支付工具在人们的商品交换中进行流通，两者是相辅相成的。黄金在不同的历史时期担任着不同的主要任务。自1976年国际货币基金组织(IMF)通过的《牙买加协议》及两年后对协议的修改方案，确定了黄金的非货币化，黄金已经不是唯一的货币支付工具，但仍然是重要的资产储备手段，而且用黄金进行清偿结算实际上仍然是公认的可以代替货币进行往来结算的方式。

6. 黄金的计量和计价方法有哪些?

自古以来，黄金的计量单位是伴随着度量衡制的变化而变化着的。我国历史上曾出现过斤、镒、铤、两等黄金计量单位，1949年后我国统一以国际单位制为计量单位，重量单位统一为克、千克和吨。我国现在采用的黄金计量单位就是国际标准重量单位：克、千克(公斤)、吨。

由于各国计量单位的不同，国际上黄金市场的交易习惯、交易规则也有所不同。

目前在国际黄金市场上比较常见的有以下几种交易单位：

1. 盎司(金衡制)

又称金衡盎司，在英美商品交易市场上交易贵金属、药材等特殊商品使用的计量单位，1盎司≈31.1035克，是国际上一般通用的黄金计量单位。我们常看到的世界黄金价格都是以盎司为计价单位，如2008年1月17日伦敦金价早午盘报价为886.35～887.05美元/盎司。需要提醒投资者注意的是，金衡

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计量单位和进制，与英美日常的度量衡单位(常衡制)是不一样的，1 常衡盎司≈28.349 5 克，即 1 金衡盎司≈1.097 1 常衡盎司。

2. 两

“两”是我国清代流通货币——白银、黄金等贵金属货币的计量单位，其重量标准为“平”，因此当时称量货币的标准计量单位又被称为“平两”。由于当时各省各地的标准不一，同样是 1 两白银，省有“省平两”标准，地有“地平两”标准，不同标准重量之间的差异还是很大。

目前，国内黄金行业还使用一种“小两”计量单位，此小两为 1 斤 16 两制的计量单位，1 两＝31.25 克。如 1999 年年底，市场上曾出现过 1 两、2 两、10 两等不同重量的纪念金条，就是以小两计量的。1949 年后，我国还实施过的一种市制计量单位“两”，10 两合 1 斤，1 两＝50 克，还在国内黄金行业中也曾应用过。

3. 司马两

司马两是目前我国香港地区黄金现货市场上普遍使用的黄金交易计量单位，也称香港两，1 司马两≈37.426 9 克。

4. 托拉

在国际市场上目前还有一种常见的黄金交易计量单位——“托拉”。托拉原是印度的一种称量货币标准计量单位，1 托拉≈11.663 8 克。许多印度银行曾按这一计量标准发行过成色为 99.5%、重量 1/4 至 40 托拉不等规格的铸金币——托拉铸币(Tola Coinage)。托拉现为南亚地区的新德里、卡拉奇、孟买等零售市场上常用的交易计量单位，也是目前国际市场上比较常用的交割单位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 盘

在建国前的上海金业交易所内，还有一种场内交易计量专用单位——“漕平盘”，简称“盘”。这里所指的“盘”为标准条金 7 根，每根条金重漕平 10 两。因此，每“盘”实际重量为 70 漕平两（1 漕平两≈36.403 6 克）。

7. 中国历史上黄金与白银之间是如何计价换算的？

我国古代货币单位很多，各朝不同，秦汉以前尤为如此，但唐宋之后相差不大。

黄金、白银和铜钱的兑换比例就像现在的外汇价格一样，是常常变动的，不像 1 元钱等于 100 分这样明确。金银的比价在 1 600 年前后约为 1∶8，到了 17 世纪中晚期为 1∶10，到 18 世纪末则翻了一番，达到 1∶20。

由于金银制成的货币本身是有价值的，而且理论上货币的价值就应该等于金属货币的价格，所以我们可以通过现在金属的价格来说明与现代货币的价值关系。

清代的度量衡制度主要是“库平营造制”，与明代基本相同。一斤约等于国际标准制的 600 克（598.8 克多点）。这套度量衡制度在中国香港、新加坡等地还有残余。如中国香港、新加坡等地黄金的计量单位两、钱就是用库平营造制的计量单位。1 两相当于国际标准制 37.426 9 克，1 钱相当于国际标准制 3.742 7 克。古代“两”的实际重量各不相同，我们为描述方便，就按每两 37.426 9 克来算。

目前金银的价格如下（参考 2008 年 1 月 29 日伦敦金银收盘价，该天美元汇率 7.202）：

黄金：922.82 美元/盎司≈213.68 元/克；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

白银：16.67 美元/盎司≈3.86 元/克。

为了便于计算及描述，后面使用人民币的近似值，而且每两按 37.426 9 克计算，现代的换算结果如下：

1 两黄金约值现在的 8 000 元(213.68×37.426 9≈7 997 元)；1 两白银约值 144 元(3.86×37.426 9＝144.5 元)；1 两黄金≈人民币 7 997 元≈55 两白银。

以上现代换算结果与古代相差甚远。对古代与现代金银的变动情况进行分析，应用以下几个原则：① 黄金的价格比其他的更稳定，应当着重参考；② 我国古代基本实施“金银本位制”，所以白银的相对价值比现代的更高；③ 尊重古代的兑换比例；④ 尽量凑整数，便于换算，建立感性认识。

因此我们将古代的金银换算关系(1 两黄金＝20 两白银)表示如下：1 两黄金≈人民币 8 000 元；1 两白银≈人民币 400 元。

通过下面一些古代数据可帮助我们进一步认识古代货币与现代货币的大致关系：

“三年清知府，十万雪花银”，相当于现在省厅级官员在任三年，总家产大约 4 000 万。

“乾隆初年，捐一个道台需一万三千一百二十两银子”，相当于现在的花 525 万元钱，明码标价，正因为如此，才会出现巨贪“和大人”。

大家如果以后留心，还可以找到一些其他的历史资料记载，发现一些有趣的知识。

8. 黄金在货币金融体系中的地位是如何演变的?

1. 什么是“金本位制”?

金本位制是以黄金作为货币金属进行流通的货币制度，它

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是 19 世纪末到 20 世纪上半期资本主义各国普遍实行的一种货币制度。通俗地讲，黄金就是货币，它在国际上是硬通货，就是所有国家都认可的货币。它的主要内容包括：

(1) 用黄金来规定货币所代表的价值，每一货币都有法定的含金量，各国货币按其所含黄金的重量而有一定的比价；

(2) 金币可以自由铸造，任何人都可按法定的含金量，自由地将金块交给国家造币厂铸造成金币，或以金币向造币厂换回相当的金块；

(3) 金币是无限法偿的货币，具有无限制支付手段的权利；

(4) 各国的货币储备是黄金，国际结算也使用黄金，黄金可自由输出或输入，当国际贸易出现赤字时，可用黄金支付。

从这些内容可看出，金币本体制有三个特点：自由铸造、自由兑换和自由输出输入。由于金币可以自由铸造，金币的面值与其所含黄金的价值就可保持一致，金币数量就能自发地满足流通的需要，从而起到货币供求的作用，不会发生通货膨胀和货币贬值。由于黄金可在各国之间自由转移，这就保证了外汇行市的相对稳定与国际金融市场的统一，因而金币本位制是一种比较健全和稳定的货币制度。

2. 黄金在货币金融体系中的地位经历了哪几次重大演变？

(1) 复本位制

黄金在货币体系中发生作用，自公元前 17、16 世纪出现金币以来，黄金作为辅助货币只是在一定范围或区域内流通使用。直到 16～18 世纪，各个新兴的资本主义国家广泛采用复本位制。复本位制分两种形式：一种是金银两币按其各自实际价流通的“平行本位制”，即“金银本位制”，如英国的金币“基尼”与银

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币"先令",就同时按市场比价流通;另一种是两币按国家法定比价流通的"双本位制"或"两币位制",也即通常所称的"复本位制"。美国和欧洲大陆国家曾采用这种制度。

(2) 金本位制

从19世纪起各国相继放弃了金银本位制,如英国,于1816年颁布《金本位制度法案》,铸币发行,1823年英国的银行券开始可以兑换金币,实现了真正的金本位制。欧洲一些大陆国家也于1878年停止银币的自由铸造,由复本位制转向金本位制。到19世纪后期,西方各国普遍采用金本位制,于是形成了一个统一的国际货币体系——国际金本位制。

(3) 虚金本位制

第一次世界大战前夕及期间,各参战国纷纷停止银行券的兑现并发行不可兑现的纸币,同时限制乃至禁止黄金出口,金本位制终于崩溃。

"一战"后,1922年各国在意大利热那亚城召开的世界货币会议上,决定采用"节约黄金"的原则。除美国实行金本位制外,英法实行"金块本位制",其他国家多实行"金汇兑本位制"。

金块本位制的特点是:国内不流通金币,只发行代表一定重量黄金的银行券,银行券只能有限制地兑换金块。

而金汇兑本位制的主要特点是:银行券在国内不能兑换黄金和金币,只能兑换外汇。该国货币一般与另一个实行金本位制金块本位制国家的货币保持固定的比价,并在后者存放外汇或黄金作为平准基金,从而间接实行了金本位制。实际上,它是一种带有附属性质的货币制度,故又称"虚金本位制"。

无论金块本位制或还是金汇兑本位制,都削弱了金本位制。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 布雷顿国际货币体系

1929 年,以美国华尔街股市大崩溃为标志的世界经济危机爆发,迫使各国放弃金块本位制和金汇兑本位制,从此资本主义世界分裂成为相互对立的货币集团和货币区,国际金本位制退出了历史舞台。1944 年,在美国新罕布什尔州布雷顿森林公园,由美、英、中、法等 44 国代表参加召开的世界货币金融会议通过《国际货币基金组织协议》,建立以美元为中心的国际货币体系,规定美元和黄金挂钩,人们俗称的"美金"由此而来。

布雷顿森林国际货币体系的核心内容是：美元是国际货币结算的基础,是主要的国际储备货币;美元与黄金挂钩,其他货币与美元挂钩,美国承担按每盎司 35 美元的官价兑换黄金的义务;实行固定汇率制,各国货币与美元的汇率,一般只能在平价的 1%上下的幅度内波动。因此,黄金也实行固定价格制,如波动过大,各国央行有义务进行干预。

(5) 黄金的非货币化时期

20 世纪 60 年代,美国由于陷入越战,财政赤字增加,美元开始贬值;欧洲国家经济复苏,拥有越来越多的美元,在美元不稳定的情况下,欧洲各国开始抛售美元而挤兑黄金。到 1971 年,美国黄金储备减少了 61%。金价进入自由浮动时期,导致了布雷顿森林国际货币体系的瓦解。

1976 年,国际货币基金组织通过的《牙买加协议》及两年后对协议的修改方案,确定了黄金的非货币化,主要内容有：黄金不再是货币平价定值的标准;废除黄金官价,国际货币基金组织不再干预市场,实行浮动价格;取消必须用黄金同基金进行往来结算的规定;出售国际货币基金组织 1/6 的储备黄金,所得利润用来建立帮助低收入国家的优惠贷款基金;设立特别提款权代

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

替黄金用于会员之间和会员与国际货币基金组织之间的某些支付。

9. 中国对居民持有和投资黄金的法规政策如何?

我国抗战胜利后的国共内战时期，国民政府财政连年出现巨额赤字，为了弥补赤字，就大量发行法币，物价随之飞涨。为了挽救经济崩溃，1948 年 8 月 19 日，国民政府实行所谓的“币制改革”和“限价政策”，颁发了《金圆券发行办法》，使用高压和诱骗等手段强制推行这个法令，命令国统区的人民必须在 1948 年 9 月 30 日前将所持黄金和白银全部兑换成金圆券，过期不交者，一律强制没收。这些用金圆券兑换来的黄金、白银以及国民政府中央银行历年的黄金、白银储备等，在 1949 年由军舰押送至台湾(1949 年 1 月 10 日，蒋经国拿出一封蒋介石的“手谕”，上面命令时任中央银行总裁的俞鸿钧尽快将全部库存的黄金、白银和美钞运往台湾)。

1949 年成立的中华人民共和国，没有历史存留的黄金积累，就是在这样一个几乎“无金”的中国大陆上开始经济建设和金融体系建设，中国政府只能从新生产的黄金中获得黄金。因此，自 1949 年建国后的很长一段时间，在黄金问题上一直实行严格管制，黄金开采企业必须将所生产出来的黄金卖给中国人民银行，而后由中国人民银行将黄金配售给用金单位，长期以来新生产出来的黄金主要用于我国紧急国际支付和国家储备。

我国普通居民当前持有黄金及黄金投资的方式主要有持有纪念金币、贺岁金条、黄金饰品、标准金条、纸黄金(黄金存单)、延迟交收黄金现货和黄金期货合约。编者就依据时间先后，从这些方面来大概介绍与之相关的部分法规政策及其细则。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1950 年 4 月，中国人民银行制定下发《金银管理办法》(草案)，冻结民间金银买卖，明确规定国内的金银买卖统一由中国人民银行经营管理。

1982 年，中国人民银行开始发行熊猫金币，9 月在国内恢复出售黄金饰品，迈出中国开放金银市场的第一步。至此，社会大众才重新开始有权利拥有黄金，但是拥有黄金的渠道还只是通过商场购买黄金首饰和少量的金币。

1983 年 6 月 15 日，国务院发布《中华人民共和国金银管理条例》，规定国家对金银实行统一管理、统购统配的政策；在中华人民共和国境内，一切单位和个人不得计价使用金银，禁止私自买卖和借贷抵押金银等。

1999 年 12 月 1 日起执行由国家质量技术监督局制定的《金银饰品标识管理规定》，规定每件金银饰品应当具有标识，包括材料名称、含金量的印记，以及金银饰品名称，生产者名称、地址，产品标准编号，产品质量检验合格证明等其他标识物；按重量销售的金银饰品还应当包括重量。

2002 年 10 月 30 日，上海黄金交易所开业，表明中国黄金市场由管制走向开放，此时的黄金市场还只是针对公司和机构。

2005 年 7 月 18 日，上海黄金交易所与工商银行上海分行联合推出“金行家”业务，这是上海黄金交易所首次推出的面向个人的黄金投资产品。

2007 年 9 月，中国证监会批准上海期货交易所上市黄金期货，中国黄金市场开放进入新阶段；2008 年 1 月 2 日推出黄金期货合约模拟交易，1 月 9 日黄金期货合约正式挂牌交易(6 月至 12 月共 7 个交割月份)。

我国对黄金行业的发展和有关黄金商品进口实施鼓励和支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持政策，在税收政策上给予适当的优惠待遇，具体有以下几个方面：

（1）对黄金原料的税收优惠政策；

（2）1994 年起规定中国人民银行配售黄金时征收的增值税实行即征即退；

（3）1995 年起规定金银首饰减按 5% 在零售环节征收消费税；

（4）对黄金及相关商品进出口实行税收优惠政策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇　灿灿黄金显魅力
——现货篇

10. 黄金投资的方式有哪些?

根据黄金投资的标的物的不同，黄金投资的方式可分为实体黄金、纸黄金、金矿或黄金公司股票、黄金期货和黄金衍生品等投资。

1. 实体黄金

(1) 金条、金块

金条、金块(也叫金锭)的变现性非常好，在全球任何地区都可以很方便地买卖，大多数地区还不征收交易税。缺点是占用较多的现金，且需要付出一定的保管费用。

(2) 金币

金币分为面额金币、普通金币和纪念金币。通常情况下，有面额的纯金币要比没有面额的纯金币价值高，纪念金币往往是在特定时间发行的具有特殊意义的金币，通常由央行或造币公司发行。

投资金币的优点是其大小和重量并不统一，所以投资者选择的余地比较大，较小额的资金也可以用来投资，并且投资金币的变现性也非常好，不存在兑现难的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪念金币具有一定的投资价值，但投资纪念金币要考虑其不利的一面，即纪念金币在二级市场的溢价一般都很高，往往远远超过了黄金材质本身的价值。另外，需要注意的是我国钱币市场行情“猴劲”十足，波动幅度大，但其总体运行特征是牛短熊长，一旦在行情较为火爆的时候购入，投资者的损失会比较大。

(3) 黄金饰品

黄金饰品包括黄金首饰和黄金艺术品。从投资的角度看，投资黄金饰品的风险是较高的，因为首饰和艺术品都是经过工匠精心打造的，且往往具有黄金本身之外的特殊含义，其价格经常大大超出其内在的黄金价值。除非具有特殊纪念意义，一般不要选择黄金首饰，其主要原因是黄金首饰商销售和回收黄金首饰的价格相距较大。

2. 纸黄金

纸黄金(黄金存折)是未来个人投资黄金的重要方式，也是国际上比较流行的投资方式，投资者既可避免储存黄金的风险，又可通过黄金账户买卖黄金，对投资者的资金要求比较灵活。

3. 金矿或黄金公司股票

直接申请投资经勘探可能蕴藏金矿的地区的黄金探矿权或采矿权，或者参股类似的金矿企业，以及购买经营黄金开采与生产的上市公司股票。黄金价格上涨将直接引致所投资的金矿升值或上市公司股价上涨，投资者因此可分享黄金生产的经营成果和公司成长的价值。

4. 黄金期货

黄金期货投资及其策略，是本书的重点。和其他品种的期货一样，黄金期货也是一种品质、规格、交易单位、交割时间和交割地点都已经标准化的合约，这种合约只能在法定的交易场所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易。期货交易的重要特征是保证金交易，即投资黄金期货只需要投入相当于合约金额的 5%～10%的保证金，具有“以小博大”的效应。与投资黄金现货相比，投资黄金期货具有以下优点：

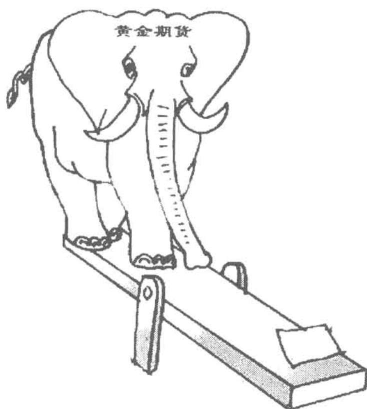


图 10－1 “以小博大”的黄金期货

(1) 流动性。合约可以在任何交易日变现。

(2) 灵活性。投资者可以在任何时间以满意价位买入。

(3) 品质有保证。投资者不必为其合约中标的的成色担心，也不要承担鉴定费。

(4) 安全方便。投资者不必为保存实金而花费精力和费用。

(5) 杠杆功能。以少量定金进行交易。

(6) 价格优势。黄金期货标的是批发价格，优于零售和饰金价格。

(7) 市场公平。期货买卖价格在一个地区或国家，在开放条件下世界主要金融贸易中心和地区的价格是基本一致的。

(8) 规避风险。即利用买卖同样数量和价格的期货合约来抵补黄金价格波动带来的损失，也称“套期保值”或“对冲”。

与投资黄金现货相比，黄金期货投资的风险较大，因此需要较强的专业知识和对市场走势的准确判断。正是由于黄金期货市场具有杠杆功能，投机机会多，气氛浓，投资者往往会由于投机心理而不愿脱身。所以投资黄金期货，首先应该能够驾驭和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握自己。

5. 黄金衍生品

主要包括黄金期权和黄金类投资基金(如黄金 ETF)。

期权是买卖双方在未来约定的价位具有购买一定数量标的的权利，而非义务。如果价格走势对期权买卖者有利，则会行使其权利而获利；如果价格走势对其不利，则放弃购买的权利，损失只有当时购买期权时的费用。买卖期权的费用(或称期权的价格)由市场供求双方力量决定。

除了黄金生产商和需要黄金作为原材料的机构需要投资黄金衍生品以规避风险外，一般投资者投资黄金衍生品，应注意与自身的风险承受能力基本一致。黄金期权买卖投资策略和交易战术比较多且复杂，不易掌握。目前世界上黄金期权市场不太多，应注意价格变动的风险太大，不要轻易卖出期权，即在黄金期权市场做空头。

11. 投资黄金现货的方式有哪些?

1. 投资金条

前些年，在中国购买金条和金块是不可想象的。但是现在，中国居民已经可以公开购买金条了。

2007 年 11 月 22 日，北京菜市口商场和国华商场出售金条，售价约 219 元/克，购买者提前排起了长龙。一个半小时的时间内总共售出价值 6 000 多万元、200 多千克的金条。由此可以看出老百姓购买并持有黄金的热情。

投资金条的优点是：不需要支付佣金和相关费用，流通性强，可以立即兑现，可在世界各地转让，还可以在世界各地得到报价。从长期看，金条具有保值功能，对抵御通货膨胀有一定作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资金条和金块的缺点是：占用一部分现金，而且在保证黄金实物安全方面有一定风险。购买金条需要注意的方面是：最好购买知名企业的金条，要妥善保存有关单据，要保证金条外观，包括包装材料和金条本身不受损坏，以便将来出手方便。

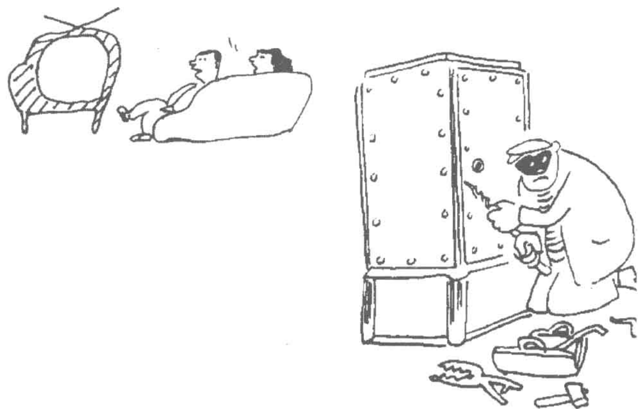


图 11-1　家有黄金

2. 投资金币

金币有两种，即纯金币和纪念性金币。纯金币的价值基本与黄金含量一致，价格也基本随国际金价波动。纯金币主要为满足集币爱好者收藏。有的国家纯金币标有面值，如加拿大曾铸造有 50 元面值的金币，但有的国家纯金币不标面值。由于纯金币与黄金价格基本保持一致，其出售时溢价幅度不高（即所含黄金价值与出售金币间价格差异），投资增值功能不大，但其具有美观、鉴赏、流通变现能力强和一定的保值功能，所以仍对一些收藏者有吸引力。

3. 购买金饰

对于金饰来讲，其投资意义要比金条和金币小得多，原因是金饰的价值和黄金的价格有一定的差距，市场上常有黄金价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和饰金价格，两者价格是不同的。虽然饰金的金含量也为0.999或为0.99，但其加工工艺要比金条、金砖复杂，因此买卖的单位价格往往高于金条和金砖，而且在单位饰金价格(元/克)外，还要加一些加工费，这就使饰金价格不断抬高，回收时折扣损失又大。黄金首饰的主要功能是美观和装饰用，但不是说饰金毫无投资意义。我们经常看到一些电视剧中人物，日子实在过不下去了，就变卖金银首饰，从中也可以看出黄金首饰也有较强的变现能力。由于世界上不少地区和国家对于饰金按当时的饰金单价回收，回收渠道也比较顺畅，如香港金店就可以直接回收金条和饰金，对于收入不高的居民来讲，购买金首饰除了美观外，也可以有应急的作用，如果在饰金价格比较低的阶段购买，保值和升值的作用也比较明显。当然，对于职业投资者来讲，饰金是不具备投资价值的。

4. 黄金管理账户

所谓黄金管理账户是指经纪人全权处理投资者的黄金账户，这是一种风险较大的投资方式。其关键在于经纪人的专业知识、操作水平和信誉度。一般来讲，提供这种投资的机构具有比较丰富的专业知识，且所收取的费用也不高。同时，这类投资性企业对客户的要求也比较高，对客户情况比较了解，如客户的财务状况，要求客户的投资额也比较大。投资黄金管理账户的优点是：可利用经纪人的专业知识和投资经验，节省自身的大量时间。缺点是：考察经纪人有一定难度，一旦确定经纪人投资黄金管理账户，在约定的范围内，对经纪人的决策无法控制。在实际投资运作中出现的风险和损失均由投资人承担，与经纪人无关。

5. 黄金存单

黄金存单是国际上比较流行的一种黄金投资方式。银行和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金销售商提供的黄金储存凭证，为投资者提供了免于储存黄金的风险。发行机构的黄金储存凭证上面注明投资者随时可提取所购买黄金的权利，投资者还可按当时的黄金价格将存单兑换成现金以收回投资，也可通过背书在市场上流通。投资黄金存单要对发行机构支付一定的佣金，一般而言佣金和实金的存储费大致相同。投资黄金存单，具有高度的流通性，无储存风险，在世界各地可以得到黄金保价，对于大机构发行的凭证，在世界主要金融贸易地区均可以提取黄金。但是，投资黄金存单会占用投资者不少资金，对于提取数量较大的黄金，要提前预约。有些黄金存单信誉度不高，为此，投资者还需获得当地监管当局认可证书的机构凭证。

12. 如何进行金条、金块(金锭)投资?

投资金条(块)时，要注意最好购买世界上公认的或当地知名度较高的黄金精炼公司制造的金条(块)。这样，以后在出售金条时会省去不少费用和手续，如果不是知名企业生产的黄金，黄金收购商要收取分析黄金的费用。国际上不少知名黄金商出售的金条包装在密封的小袋中，除了内装黄金外，还有可靠的封条证明，这样在不开封的情况下，再售出金条时就会方便得多。一般金条都铸有编号、纯度标记、公司名称和标记等。由于金砖一般只在政府、银行和大黄金商间交易使用，私人和中小企业交易的一般为比较小的金条，这需要特大金砖再熔化铸造，因此要支付一定的铸造费用。一般而言，金条越小，铸造费用越高，价格也相应提高。

一直以来，业内将投资收藏类金条约定俗成地分成“官条”和“民条”。所谓“官条”，是指其发行主体具有权威性，如猪年贺岁金条的发行主体——中国金币总公司，是中国人民银行直属的、我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



香港恒生金条　　瑞典亚格瑟金条　　瑞士银行金条

图 12-1　几种官方金条

国唯一一家经营贵金属纪念币的专业公司，是中央银行履行贵金属货币发行和贵金属储备的重要单位。而“民条”则是指普通的商业企业发行的金条。从权威性来看，“民条”自然不如“官条”。

金条的制作工艺和制作单位也是投资者选择的一项重要依据。金条的制作工艺有“浇铸”和“油压”之分，相对来说，“油压”的图案更细腻、更清晰。金条的回购一般都要收取手续费，每家发行主体的规定各有不同，但回购价格一般都是参照当天上海黄金交易所的价格。

除了各类生肖金条外，目前我国还有一些“廉价金条”上市，这类金条剔除了纪念、收藏等文化价值，因此投资价值更为明显，其价格与市场最为接近。

13. 如何进行金币投资？如何区别纯金币和纪念币？

纯金金币的投资价值相对还是比较稳定的，收集或购买各国纯金币，是一种不错的选择。如果您有心，可以在自己出国的时候购买一些金币带回来，也可以托付出国的朋友捎带，只是要注意那些国家对黄金外流的法规政策，如果要求申报就必须得申报。尤其是遇到黄金价格较低的时候，即使付出一点代价，也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是值得的。下面是我们收集的主要黄金生产国发行的纯金币，供有兴趣的投资者在购买时识别或参考。



图 13－1　美国“鹰洋”金币

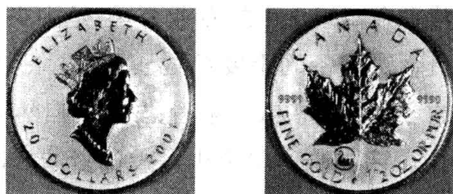


图 13－2　加拿大“枫叶”金币



图 13－3　中国“熊猫”金币

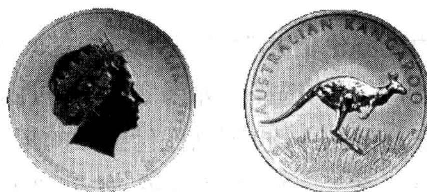


图 13－4　澳大利亚“袋鼠”金币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 13－5 南非"克鲁格兰德"金币



图 13－6 英国的"大不列颠"金币



图 13－7 奥地利"费勒莫尼卡斯"金币



图 13－8 秘鲁金币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪念性金币的价格主要由三方面因素决定：一是数量越少，价格越高；二是铸造年代越久远，价值越高；三是目前的品相越完整越值钱。纪念性金币一般都是流通性币，都标有面值，比纯金币流通性更强，不需要按黄金含量换算兑现。由于纪念性金币发行数量比较少，具有鉴赏和历史意义，其职能已经大大超越流通职能，投资者多为投资增值和收藏、鉴赏用，投资意义比较大。如一枚 50 美元面值的纪念金币，可能含有当时市价 40 美元的黄金，但发行后价格可以大大高于 50 美元的面值。投资纪念金币虽有较大的增值潜力，但投资这类金币有一定的难度，首先要有一定的专业知识，对品相鉴定、发行数量、纪念意义和市场走势都要了解，而且还要选择良好的机构进行交易。

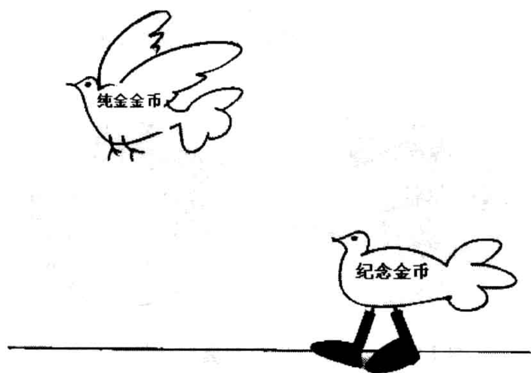


图 13－9 还是纯金金币好

大规格纪念金币指的是规格在 5 盎司和 5 盎司以上的金币。由于发行量少、价格高，所以其市场表现具有一些不同于其他常规规格金币的特点：首先是这些品种往往有价无市，发行量少的品种刚刚发行时市场上就看不到，更不用说以后了；其次是其市场价格涨跌基本与其供求关系有关，而与币市行情涨跌关联度小；再次是这些品种由于发行量小，难以满足市场需求，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以其长线向上的空间比较大。

我国大规格金币品种投资需要注意的是：从题材角度分析，熊猫题材金币市场表现比较一般，生肖题材金币的溢价比较大。从其市场表现来看，新品种面市基本上是其市场成交最活跃的时期，时间一长，这些品种基本上就比较难找了。从其后市价值看，目前许多投资者并不了解大规格金币的情况，或者是了解的投资者没有实力进行投资收藏。

大规格金币价格近期普遍涨幅比较大，如邓小平 5 盎司金币发行量为 600 枚，市场价格一度跌至 31 000 元，其后市场价格稳健上涨，目前最新的市场价格已经达到 47 000元。另外，像三款发行量为 500 枚的 5 盎司的彩金大闹天宫币、三打白骨精币和比丘国降妖币，目前的市场价格分别为 62 000 元、37 000 元和 35 000 元，由于市场价格比较高，加上近期币市行情还不是太活跃，目前的市场价格还是比较稳定。

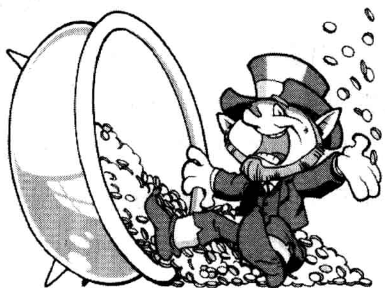


图 13－10　金币投资有潜力

14. 如何进行黄金首饰投资?

按照国家有关规定，金银首饰印记应当包括材料名称、含金(银、铂)量。单件金银饰品重量小于 0.5 克或确难以标注的，印记内容可以免除。若一件金银饰品由金、银、铂 3 种贵金属中的 2 种或 3 种制作的，所用贵金属材料的名称和含金(银、铂)量均应作为印记内容。

鉴别黄金需要有一定的经验。购买一件首饰，首先要通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感官来检验，这里只介绍一些简单的鉴别方法：

(1) 看颜色：黄金首饰纯度越高，色泽越深。大致可按下列几种色泽确定大体成色(以青金为准，所谓青金是黄金内只含白银成分)：深赤黄色成色在 95%以上，浅赤黄色为 90%～95%，淡黄色为 80%～85%，青黄色为 65%～70%，色青带白光只有 50%～60%，微黄而呈白色就不到 50%了。

(2) 掂重量：黄金的比重为 19.32 g/cm³，重于银、铜、铅、锌、铝等金属。如同体积的黄金比白银重 40%以上，比铜重 1.2 倍，比铝重 6.1 倍。黄金饰品托在手中应有沉坠之感，假金饰品则觉轻飘。此法不适用于镶嵌宝石的黄金饰品。

(3) 看硬度：纯金柔软、硬度低，用指甲能划出浅痕，牙咬能留下牙印，成色高的黄金饰品比成色低的柔软，含铜越多越硬。折弯法也能试验硬度，纯金柔软，容易折弯，纯度越低，越不易折弯。

(4) 听声音：成色在 99%以上的真金往硬地上抛掷，会发出“叭哒”声，有声无韵也无弹力。假的或成色低的黄金声音脆而无沉闷感，一般发出“当当”的响声，而且声有余音，落地后跳动剧烈。

(5) 用火烧：用火将要鉴别的饰品烧红(不要使饰品熔化变形)，冷却后观察颜色变化，如表面仍呈原来黄金色泽的，则是纯金；如颜色变暗或不同程度变黑，则不是纯金。一般成色越低，颜色越浓，全部变黑，说明是假金饰品。

(6) 看标记：国产黄金饰品都是按国际标准提纯配制而成的，并打上戳记，如“24 K”表明“足赤”或“足金”；18 K 金则标明“18 K”字样，成色低于 10 K 者，按规定不能打“K”印号了。目前社会上不法分子常用制造假牌号、仿制戳记，用稀金、亚金甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄铜冒充真金，因而鉴别黄金饰品要根据样品进行综合判定来确定真假和成色高低。

15. 如何进行金矿投资?

中国金矿资源比较丰富。总保有储量金 4 265 吨，居世界第 7 位。我国金矿分布广泛，几乎每个省(区、市)都有金矿产出。已探明储量的矿区有 1 265 处。就省区论，以山东独立金矿床最多，金矿储量占总储量 14.37%；江西伴生金矿最多，占总储量 12.6%；黑龙江、河南、湖北、陕西、四川等省金矿资源也较丰富。

金矿矿床分内生和外生两大类。内主矿床中以岩浆—热液破碎带蚀变岩型和石英脉型为最重要，前者如山东焦家金矿，后者如小秦岭地区的金矿。沉积改造微细粒型金矿具有较大找矿潜力(如贵州黔西南金矿)；砂金矿亦占有重要地位。

根据 1989 年末的统计资料，我国已发现金矿床(点)共计 7 148 处，其中岩金矿床(点)3 734 处，砂金矿床(点)3 026 处，伴(共)生金矿床 388 处。

据全国矿产储量汇总表统计，1996 年末全国金矿保有储量 4 264.78 吨，其中：岩金 2 515.8 吨，占 59%；砂金 557.42 吨，占 13.1%；伴(共)生金 1 191.56 吨，占 27.9%。

建国以来到“八五”期间，全国共探明储量 5 340.98 吨。我国金矿资源主要由岩金、砂金、伴(共)生金组成，以岩金为主。

我国金矿成矿地质条件优越，根据地质矿产部有关专家预测，山东等 10 个省的统计金矿资源总量可达 11 025 吨。黎彤、杜春林等金矿专家估计我国金矿潜在储量为 15 000 吨。武警黄金地质研究所将我国岩金划分为 46 个成矿省(区)、70 个成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

矿远景区，预测潜在资源10 000吨以上；砂金划分为39个成矿远景区，潜在资源920吨。

（1）地理分布。我国黄金资源在地区分布上是不平衡的，东部地区金矿分布广、类型多。砂金较为集中的地区是东北地区的北东部边缘地带，中国大陆三个巨型深断裂体系控制着岩金矿的总体分布格局，长江中下游有色金属集中区是伴（共）生金的主要产地。

（2）资源特点。矿床类型多，但缺少世界级大型矿床。大型、特大型金矿床少，中小型金矿床多。根据"八五"期间承包勘探最终完成的情况看：大型、超大型矿床只占9.58%，中型矿床数量占24.55%，小型矿床数量占65.87%。

资源分布广泛，储量相对集中。我国金矿分布广泛，据统计，全国有1 000多个县（旗）有金矿资源。但是，已探明的金矿储量却相对集中于我国的东部和中部地区，其储量约占总储量的75%以上，其中山东、河南、陕西、河北四省保有储量约占岩金储量的46%以上；其他储量超过百吨的省（区）有辽宁、吉林、湖北、贵州、云南；山东省岩金储量达593.61吨，接近岩金总储量的1/4，居全国第1位。砂金主要分布于黑龙江，占27.7%；其次为四川，占21.8%，两省合计几乎占砂金保有储量的一半。

金矿床中富矿少，中等品位多，品位变化大，贫富悬殊。总起来看，我国岩金矿、砂金矿品位偏低，富矿储量极少。

伴生金储量占有重要位置。我国伴生金储量占全国金矿总储量的27.9%，绝大部分来自铜矿石，少量来自铅锌矿石，主要集中于江西、甘肃、安徽、湖北、湖南五省，约占伴生金储量的67%，其中江西居第1位。伴生金在我国占有重要地位，其储量所占比例，大于世界伴生金的平均数，所以伴生金比重大是中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金矿资源的一大特点。

为了加强对开采黄金矿产的管理，保护国家矿产资源，国家发改委颁布了《办理开采黄金矿产批准书管理规定》，并于 2004 年 1 月 1 日开始实施。该规定明确：任何企业和个人开采黄金矿产，必须经国家发改委审查批准，并取得发改委颁发、统一印制的开采黄金矿产批准书后方可开采，且须通过环境评估。《批准书》的有效期按照矿山规模确定，日处理矿石 500 吨以上、100～500 吨和 100 吨以下的批准书有效期分别为 15 年、10 年和 5 年。这实际上对开发金矿的申请者设置了门槛。

直接投资金矿，需要先投入大量的投资对金矿矿脉的结构、矿石品位进行勘察，同时需要通晓国家政策法规，因此不适合中小投资者参与。普通投资者参与金矿投资的最现实的方式，是购买持有以黄金勘探、开采生产与销售为主业的上市公司股票，中金黄金、山东黄金和紫金矿业等上市公司的股票，都是可选择的股票，分享黄金价格上涨给投资者带来的溢价收益。

但是需要注意的是：切忌购买以黄金制品加工和销售为主业的上市公司股票，因为这些企业以黄金作为原材料，黄金价格上涨会引起其成本的上升。

16. 如何进行“纸黄金”投资?

1. 纸黄金的定义

纸黄金一指特别提款权（SDR），一指账面上买进卖出黄金的个人凭证式黄金。前些年国际外汇市场所指的纸黄金均指前者，而普通大众口头所称的纸黄金一般均指后者。

2. 关于特别提款权

特别提款权是根据国际货币基金组织（IMF）金融计划和运

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作处提供的资料说明。SDR是国际货币基金组织于1969年创设的一种储备资产和记账单位，亦称"纸黄金"，最初是为了支持布雷顿森林体系而创设的，后称为"特别提款权"。最初每特别提款权单位被定义为0.888 671克纯金的价格，也是当时1美元的价值。

3. 纸黄金概述

我们通常所说的纸黄金就是个人凭证式黄金，它的报价类似于外汇业务，即跟随国际黄金市场的波动情况进行报价，客户可以通过把握市场走势低买高抛，赚取差价。纸黄金又可称为黄金单证或黄金存单，就是指黄金所有人所持有的一张物权凭证，黄金所有人凭这张凭证可随时提取或支配黄金实物。由于这只是张黄金物权凭证，而不是黄金实物，故被称为纸黄金。

纸黄金一般由黄金市场上资金实力雄厚、资信程度良好的商业银行、黄金公司或大型黄金零售商所发行并出具，如商业银行出具的黄金定期储蓄存单、黄金汇票和黄金账户存折，上海黄金交易所出具的黄金提货单或黄金仓储单据，黄金企业发行的黄金债券，等等。

由于纸黄金交易时买卖双方成交后清算交收的标的物是一张黄金所有权的凭证而不是黄金实物，因此纸黄金可以在交易所的一级市场内交易，也可以在二级市场上交易。一般视纸黄金的发行机构而确定其在何类市场上交易。纸黄金交易如果是由商业银行出具发行的，就在商业银行的柜面上买卖交易，并由出具黄金存单的银行办理过户交收手续；如果是由交易所出具发行的，则应在交易所场内交易并在交易所清算部办理过户交收手续。

在纸黄金交易中，黄金投资者每次通过银行进行黄金买卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易时，在指定的资金账户上做转账收付款项，同时在所开设的黄金存折上做转账存取黄金记录，无需黄金实物的提取和交收。纸黄金交易简化了成交以后的清算交割手续，节省了交易费用，降低了交易成本。

为了简化交易手续，便于该业务在商业银行的各个营业网点推广，银行规定纸黄金投资业务不直接收取现金也不进行黄金实物的提取交割。为此，客户黄金账户上的黄金只能做买入卖出交易，不能做黄金实物的提取或存放。

在纸黄金买卖交易过程中，由于银行与个人投资者之间不发生实金提取和交收的二次清算交割行为，无需对黄金进行成色鉴定和重量检测，简化了黄金实物交割的操作过程，从而加快了黄金交易的流转速度。同时，客户黄金存折账户的存金既可作卖出交易，也可充作抵押物或保证金向银行申请黄金贷款，因此纸黄金交易的推出，对参与交易的个人投资者带来了极大的方便。

纸黄金交易的价格标示分为买入价和卖出价，买入价和卖出价之间的差价就是纸黄金交易的点差。

买入价为银行向客户买入黄金时所使用的价格，卖出价为银行向客户卖出黄金时所使用的价格。由于纸黄金交易不作实金的交割，省却了黄金的运输、保管、检验、鉴定等步骤，因此其额外费用要比实金买卖要少，即买入价与卖出价之间的差额要小于实金买卖的差价。

目前国内商业银行开始操作的纸黄金交易的中间价就是商业银行在上海黄金交易所场内交易的基准价，税金、运输保险、仓储保管等场内交易的二次结算费用以及银行的手续费则以买入价与卖出价之间的差价来体现，银行不再向投资者另行收取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其他交易费用，银行也不向储户支付存金利息。

目前，银行提供的黄金业务大致分为"实物黄金"和"纸黄金"两种业务。

实物黄金业务是指实物黄金的买卖，其投资保值的特性较强，是追求黄金保值人士的首选，适合有长期投资、收藏和馈赠需求的投资者。以中国银行为例，该行的实物黄金业务分为自有品牌实体黄金业务和代理销售实体黄金业务。作为北京2008年奥运会银行业的合作伙伴，该行推出了一系列以奥运为主题的实物黄金产品，市场反应相当热烈。

"纸黄金"业务是指投资者在账面上买进卖出黄金赚取差价获利的投资方式。即使是没有尝试过任何黄金或外汇交易的人，入门也相对容易。只要掌握一些交易技巧并关注市场进展，就可能有所斩获。中行上海市分行于2003年11月推出的"黄金宝"就属于纸黄金业务，投资者可根据"黄金宝"牌价，通过柜面、电话银行、网上银行及自助理财终端，直接买进或卖出纸黄金。与实金相比，纸黄金交易全过程不发生实金提取和交收的二次清算交割行为，从而避免了黄金交易中的成色鉴定、重量检测等手续，省略了黄金实物交割的操作过程，对于有"炒金"意愿的投资者来说，纸黄金的交易更为简单便利，获利空间更大。

4. 纸黄金的种类

纸黄金的类型除了常见的黄金储蓄存单、黄金交收定单、黄金汇票、大面额黄金可转让存单外，还包括黄金债券、黄金账户存折、黄金仓储单、黄金提货单、黄金现货交易中当天尚未交收的成交单，以及国际货币基金组织的特别提款权等。这些均属纸黄金的范畴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 纸黄金交易的特点

(1) 在黄金市场上采用纸黄金交易方式，可以节省实金交易必不可少的保管费、储存费、保险费、鉴定费及运输费等费用的支出，降低黄金价格中的额外费用，提高金商在市场上的竞争力。

(2) 纸黄金交易可以加快黄金的流通，提高黄金市场交易的速度。各个银行的纸黄金业务品种有：中国工商银行的“金行家”，中国银行的“黄金宝”，中国建设银行的“账户金”等。

(3) 我国的纸黄金交易

交易品种。目前的交易品种是“黄金宝——上海金”，今后还将推出“黄金宝——伦敦金”。“黄金宝”交易门槛为 10 克黄金以上。“黄金宝——上海金”的交易单位为“克”，用人民币元/克报价和结算。

交易手续。客户只需持本人身份证，到中国银行的所属营业网点填写“中国银行个人账户开户申请书”，存入一定数额的人民币资金或外汇，取得中国银行“活期一本通”存折、中国银行“长城电子借记卡”、电话委托密码，即可参与买卖交易。

买卖交易。中国银行目前向客户提供两种“黄金宝”买卖交易方式：柜台交易、电话交易，未来还将推出网上交易方式。柜台交易——客户凭“活期一本通”存折即可前往中国银行的营业网点办理“黄金宝”买卖交易。电话交易——客户拨打银行提供的黄金宝交易电话号码，凭电话交易密码即可进入中国银行黄金宝电话交易系统，根据电话语音的提示，做“黄金宝”买卖交易。今后还将推出网上交易——客户凭开户时银行提供的网址及网银密码，直接登录中国银行网站做黄金宝买卖交易。与网上炒卖外汇一样，没有次数限制，投资者完全可根据报价的变动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低买高卖，从中获利。

17. 度量黄金纯度的"K"表示什么意思?

市场上的黄金制品成色标识有两种：一种是百分比，如 G999 等；另一种是 K 金，如 G24K、G22K、G18K 和 G14K 等。我国对黄金制品的印记和标识牌有规定，一般要求有生产企业代号、材料名称、含量印记等，无印记为不合格产品。国际上也是如此。但对于一些特别细小的制品允许不打标记。

K 金是指黄金和银、铜等其他金属按一定的比例，熔炼在一起的合金。一般来说，K 金含银比例越多，色泽越青；含铜比例大，则色泽为紫红。我国的 K 金在建国初期是按每 4.15% 为 1K 的标准计算的。1982 年以后，已与国际标准统一起来，以每 K 为 4.166 6% 作为标准。黄金按 K 金成色高低可以表示为 24 K、22 K、20 K 和 18 K 等，24 K 黄金的含金量是 99.998%，基本视为纯金，22 K 黄金含量为 91.665%。黄金成色还可以直接用含量百分比表示，通常是将黄金重量分成 1 000 份的表示法，如金件上标注 9999 的为 99.99%，而标注为 586 的为 58.6%。

18. 世界上合法的黄金市场有哪些?

全球的黄金市场主要分布在欧、亚、北美三个区域。欧洲以伦敦、苏黎世黄金市场为代表；亚洲主要以香港为代表；北美主要以纽约、芝加哥和加拿大的温尼伯为代表。全球各大金市的交易时间，以伦敦时间为准，形成伦敦、纽约(芝加哥)、香港连续不断的黄金交易。

伦敦黄金交易所是世界黄金交易的中心(http://www.londongoldexchange.com)。伦敦金市每天进行上午和下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

午两次黄金定价。由五大金行定出当日的黄金市场价格，该价格一直影响纽约和香港的交易。伦敦黄金市场有两个特点：一是交易制度比较特别，因为伦敦没有实际的交易场所，其交易是通过无形方式——各大金商的销售联络网完成的；二是灵活性强，黄金的纯度、重量等都可以选择，若客户要求在较远的地区交售，金商也会报出运费及保费等，也可按客户要求报出期货价格。

苏黎世黄金市场(http://www.eurogoldexchange.com)是现货交易中心，也是最主要的世界金币市场，其在国际黄金市场的地位仅次于伦敦。苏黎世黄金市场没有正式组织机构，而是由瑞士三大银行即瑞士银行、瑞士信贷银行和瑞士联合银行负责清算结账，三大银行不仅为客户代行交易，黄金自营交易也是其主要业务。

美国的纽约和芝加哥(http://www.cbot.com)黄金市场是20世纪70年代中期发展起来的，纽约商品交易所(COMEX)一直是世界最大的黄金期货市场和期权交易中心，1994年合并到纽约商业交易所(NYMEX)后成为其一个分部。芝加哥商品交易所(CBOT)主要通过电子交易进行黄金期货交易，两大交易所对黄金现货市场的金价影响都很大。

香港黄金市场(http://www.cgse.com.hk)已有90多年的历史，其形成以香港金银贸易场的成立为标志。由于香港黄金市场在时差上刚好填补了纽约、芝加哥市场收市和伦敦开市前的空档，可以连贯亚、欧、美时间形成完整的世界黄金市场。其优越的地理条件引起了欧洲金商的注意，伦敦五大金商、瑞士三大银行等纷纷进港设立分支机构。它们将在伦敦交收的黄金交易经验引到香港，逐渐形成了一个无形的当地“伦敦黄金市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场”,促使香港成为世界主要的黄金市场之一。

东京(http: //www. tocom. or. jp)和新加坡黄金交易市场起步相对晚些。东京黄金市场于 1982 年成立,是日本政府正式批准的唯一黄金期货市场。而新加坡黄金所则成立于 1978 年 11 月,目前时常经营黄金现货和 2、4、6、8、10 个月的 5 种期货合约,标准金为 100 盎司的 99. 99%纯金,设有停板限制。

19. 中国是否有合法的黄金交易市场?

我国黄金市场改革起始于 1993 年,这一年国务院 63 号函确立了黄金市场化方向。2001 年 4 月,中国人民银行行长戴相龙宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制,在上海组建黄金交易所。2002 年 10 月上海黄金交易所(http: //www. sge. sh/)开业,标志着中国的黄金业开始走向市场化。

据初步统计,金交所会员单位年产金量约占全国的 75%,用金量占全国的 80%,冶炼能力占全国的 90%。此外,个人通过黄金交易所的二级交易平台也可以间接地参与交易,并且可以通过银行进行纸黄金交易和实货黄金交易。这些都体现了黄金市场化趋势的推进。

我国黄金的年度供需平衡量应当有 400 吨左右。2006 年,上海黄金交易所年成交量有 1 249. 60 吨,成交金额 1 947. 51 亿元,其中 99. 99%金成交量为 133. 72 吨、99. 95%金成交量为 537. 14 吨、现货 T+5 分期付款交易黄金成交量为 20 千克、现货 T+D 延期交收交易黄金成交量为 578. 17 吨。目前我国投资者可以在上海黄金交易所进行黄金投资的方式主要有:

(1) 黄金交易所的会员单位,可以直接在交易所上进行现货交易和现货延期交收业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 非黄金交易所会员的机构投资者,可以以委托方式通过会员单位间接进场交易,不能与银行或其他会员机构直接进行黄金交易。目前对以委托方式入市的机构投资者的资格基本没有限制,只要是在中国境内合法注册的企业都可以通过这种方式进行黄金买卖,但非会员的金融机构还需要得到人民银行的许可。

(3) 个人投资者可以通过在 16 家会员银行及金店等其他黄金销售机构买卖黄金,现在还可通过金融类会员银行代理向黄金交易所申办黄金账户卡,参与黄金现货交易。个人投资者参与黄金交易的目的是实现保值、增值,或只是想购买并收藏黄金。

上海黄金交易所是目前国内可以买卖现货黄金和其他贵金属的交易所,目前交易的黄金品种有 Au99.95、Au99.99 和 Au50g 三个现货品种,以及 Au(T+5)与延期交收两个现货保证金交易品种。金交所目前的黄金交易方式分为标准交易和非标准交易两种:标准黄金交易通过交易所场内的集中竞价方式进行,按照“价格优先、时间优先”的原则撮合成交,这是金交所黄金的主要交易方式;非标准黄金交易是通过询价等方式进行的,实行自主报价、协商成交。会员可自行选择通过现场或远程方式进行交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇　以小博大定乾坤
——期货篇

20. 黄金期货市场是如何产生的?

我们知道，黄金期货市场已经是一个全球化的、24 小时不断交易的市场。其中，纽约商业交易所(NYMEX)是全球有名、交易量最大和最活跃的黄金期货市场(原 COMEX)，也是全球最早的黄金期货市场。黄金期货市场的产生有着怎样的历史背景? 这与黄金的自由贸易和货币体系的变革有关。

美国于 1944 年 5 月邀请参加筹建联合国的 44 国政府的代表在美国布雷顿森林举行会议，签订了“布雷顿森林协议”，建立了金本位制崩溃后的人类第二个国际货币体系。在这一体系中，美元与黄金挂钩，美国承担以官价兑换黄金的义务。各国货币与美元挂钩，美元处于中心地位，起着世界货币的作用，美元之所以曾经被称为“美金”，即来由于此。实际上这是一种新金汇兑本位制，在布雷顿货币体制中，黄金无论是流通作用，还是在国际储备方面的作用都有所降低，而美元成为这一体系中的主角。但因为黄金是稳定这一货币体系的最后屏障，所以黄金的价格及流动都仍受到较严格的控制，各国禁止居民自由买卖黄金，市场机制难以有效发挥作用。伦敦黄金市场在该体系建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立十年后才得以恢复。

布雷顿森林货币体系的运转与美元的信誉和地位密切相关，但 20 世纪 60 年代美国深陷越南战争的泥潭，财政赤字巨大，国际收入情况恶化，美元的信誉受到极大的冲击。大量资本出逃，各国纷纷抛售自己手中的美元，抢购黄金，使美国黄金储备急剧减少，伦敦金价暴涨。

为了抑制金价上涨，保持美元汇率，减少黄金储备流失，美国联合英国、瑞士、法国、联邦德国、意大利、荷兰、比利时共计八个国家于 1961 年 10 月汇集伦敦建立了“黄金总库”或“黄金总汇”(The London Gold Pool)，八国央行共拿出 2.7 亿美元的黄金，由英格兰银行为黄金总库的代理机构，负责维持伦敦黄金价格，并采取各种手段阻止外国政府持美元外汇向美国兑换黄金。20 世纪 60 年代后期，美国进一步扩大了侵越战争，国际收支进一步恶化，美元危机再度爆发。

1968 年 3 月的半个月中，美国黄金储备流出了 14 亿多美元，仅 3 月 14 日一天，伦敦黄金市场的成交量达到了 350～400 吨的破纪录数字。美国再也没有维持黄金官价的能力，经与黄金总库成员协商后，宣布不再按每盎司 35 美元官价向市场供应黄金，市场金价自由浮动，但各国政府或中央银行仍按官价结算，从此黄金开始了双价制阶段。

但双价制也只维持了三年的时间，原因之一是美国国际收支仍不断恶化，美元不稳；二是西方各国不满美国的私利原则，不顾美元危机，拒不贬值，强行维持固定汇率。于是欧洲一些国家采取了“请君入瓮”的策略，既然美国拒不提高黄金价格，让美元贬值，他们就以手中的美元兑换美国的储备黄金。当 1971 年 8 月传出法国等西欧国家要以美元大量兑换黄金的消息后，美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国于 8 月 15 日不得不宣布停止履行对外国政府或中央银行以美元向美国兑换黄金的义务。1973 年 3 月因美元贬值，再次引发了欧洲抛售美元、抢购黄金的风潮。西欧和日本外汇市场不得不关闭了 17 天。经过磋商最后达成协议，西方国家放弃固定汇率，实行浮动汇率。至此布雷顿森林货币体系完全崩溃，从此也开始了黄金非货币化的改革进程。

不过从法律的角度看，国际货币体系的黄金非货币化到 1978 年才正式明确。国际货币基金组织在 1978 年以多数票通过批准了修改后的《国际货币基金协定》。该协定删除了以前有关黄金的所有规定，宣布：黄金不再作为货币定值标准，废除黄金官价，黄金可在市场上自由买卖；取消对国际货币基金组织(IMF)必须用黄金支付的规定；出售国际货币基金组织 1/6 的黄金，所得利润用于建立帮助低收入国家优惠贷款基金；设立特别提款权代替黄金用于会员国与 IMF 之间的某些支付；等等。

在这一时期黄金价格一直受到国家的严格控制，国家对黄金市场的介入干预时有发生，黄金市场仅是国家进行黄金管制的一种调节工具，难以发挥市场资源配置作用。为了增加黄金市场的流动性，1974 年纽约商品交易所(COMEX)推出了黄金期货，1982 年引入黄金期权。1994 年，COMEX 与纽约商业交易所(NYMEX)合并组成新纽约商业交易所(The New York Mercantile Exchange, Inc.)，也就是目前世界上影响力最大的黄金期货市场。NYMEX 的 COMEX 分部黄金期货每宗交易量为 100 盎司，交易标的物为 99.5%成色的金，最小变动价位为 0.10 美元/盎司，最远合约的交割月份距离当前时间长达 60 个月。

20 世纪 70 年代至今，国际黄金非货币化的结果，使黄金成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了可以自由拥有和自由买卖的商品，黄金从国家金库走向了寻常百姓家，其流动性大大增强，黄金交易规模增加，为黄金市场的发育、发展提供了现实的经济环境。黄金非货币化的30多年来，也正是世界黄金市场得以发展的时期。可以说，黄金非货币化使各国逐步放松了黄金管制，是当今黄金市场得以发展的政策条件，但同样需要指出的是，黄金制度上的非货币化与现实的非货币化进程之间，存在着滞后现象。国际货币体系中黄金非货币化的法律过程已经完成，但是黄金在实际的经济生活中并没有完全退出金融领域，黄金仍充当国家或个人储备的金融资产，并被广泛应用于投资领域。

21. 黄金期货投资与现货投资有什么区别?

中国黄金期货的上市，无疑给钟爱黄金的人士又提供了一条投资黄金的新渠道。与国内实物黄金的投资相比，黄金期货投资与之有着很大的区别。

现货黄金的投资主要包括各种黄金饰品、黄金纪念币、金条等的投资，品种繁多，各种规格、成色的都有，并且投资者在各家金银首饰店、银行等场所一般都能买到。

而黄金期货交易，是由上海期货交易所推出的标准化合约的交易。所谓期货合约的标准化，其含义是期货合约标的物的品质、交易单位、交割时间和交割地点等要素都是标准化的，不允许交易者自由选择或商定，唯一发生变化的是交易价格。例如，上期所的黄金期货合约规定的交易品种是含金量不低于99.95%的金锭，交易单位只能是1 000克(1手)的整数倍，交货地点是由交易所指定的交割金库，交割时间为一年之中的每个月份的某几天。这样，每个黄金期货合约均有一一对应的代码，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比如我们所看到的“Au0806”合约的意思就是 2008 年 6 月交割的黄金期货合约，Au 代表黄金，0806 代表交货时间。

初看起来，合约标准化使得期货交易比一般的现货交易复杂了很多，那么标准化对我们有怎样的好处呢？显然，标准化合约更容易转让，即流动性好。因为有交易所的公信力保证，交易双方在转让时，不需要对商品品质、交货地点、交货时间再做谈判，这使得一笔转让交易可能在不足 1 秒钟的时间内完成。

国外黄金期货市场发展 30 余年的历史告诉我们，黄金期货市场的交易与一般交易有着较大的区别，我们来具体对比一下：

(1) 从事黄金期货交易，可以双向操作，既可以先买后卖（“多头”），也可以先卖后买（“空头”）。可以进行先卖后买的交易即通常所说的“做空”，是期货市场不同于现货交易的根本区别所在。对黄金期货投资者而言，做空机制最具有魅力，当预期未来期货价格总体趋势下跌时，投资者及时卖出也同样可以获利。

(2) 交易成本较低。相对于现货交易，黄金期货交易成本是相当低的，主要包括：交易佣金、用于支付保证金的机会成本。上期所公布的黄金期货合约，规定手续费为 30 元，仅为成交金额的万分之一点五左右。

(3) “以小博大”。投资者从事期货交易，只需要交存一定比例的保证金就可以进行全额交易。一般情况下保证金比例在 10%左右。同样投资 1 千克黄金，买现货就需要 20 万，而在期货市场上只需要 2 万元。

(4) 期货合约不能无限期持有。每个期货合约都有固定的到期日，到期就要摘牌，买入或卖出期货合约时，必须注意合约的到期日，根据各自的需要确定是提前平仓了结头寸还是进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实物交割。

(5) 黄金期货实行当日无负债结算制度。由于黄金期货实行保证金制度，风险相对较大，交易所为控制风险和保证合约的履行，每个交易日交易结束后要按照当天的结算价对所有投资持有的未平仓合约进行结算，也就是投资者当天赚的钱划入投资者的账户，当然赔的钱也直接从账户中划出。

22. 什么是黄金期货合约？它有哪些具体内容？

期货交易实际上是标准化合约的场内转让交易。参与黄金期货交易，首先要了解交易的合约是一个怎样的合约。从定义上说，期货合约是由期货交易所统一制订的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量和品种的黄金实物的标准化合约。

我国目前只有上海期货交易所推出的黄金期货合约，始于2008年1月9日，黄金期货模拟交易开始的时间是2008年1月2日。上期所的黄金期货合约也是一种标准化的合约，它对可用于交割的黄金的品质、交货时间、交货地点都有着统一的规定，这些规定可以统称为合约规格，英文是Specification。

其主要内容包括：交易单位、报价单位、最小变动价位、每日价格最大波动限制、交割时间地点、交割品级、交易时间、保证金和手续费等内容。下面将对此加以详细介绍。

(1) 交易单位：1 000克/手。交割单位为每一张仓单3 000克，同标准金锭相一致，如果进行交割，在进入交割月时，投资者持仓必须调整为3手的整数倍，开新仓、平仓的数量同样为3手的整数倍；此外，每手1 000克的合约交易单位有利于机构投资者参与，也符合国际惯例。目前纽约商业交易所和东京商品交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易所的黄金期货合约设计分别为 100 盎司/手和 1 000 克/手，芝加哥商品交易所的黄金期货分为 100 盎司和 33.2 盎司(实际上就是 1 000 克)两种交易单位。

(2) 报价单位：元(人民币)/克。

(3) 最小变动价位：0.01 元/克。同上海黄金交易所的现货黄金交易相一致。

(4) 每日价格最大波动限制：不超过上一交易日结算价±5%。当收盘处于涨跌停板时，下一日涨跌停板幅度将根据相关规定进行调整。

表 22-1 上海期货交易所黄金期货标准合约

交易品种(Product)	黄金
交易单位(Contract Size)	1 000 克/手
报价单位(Price Quote)	元(人民币)/克
最小变动价位(Tick Size)	0.01 元/克
每日价格最大波动限制(Daily Price Fluctuation Limit)	不超过上一交易日结算价±5%
合约交割月份(Contract Months)	1～12 月
交易时间(Trading Hours)	上午 9:00～11:30 下午 1:30～3:00
最后交易日(Last Trading Day)	合约交割月份的 15 日 (遇法定假日顺延)
交割日期(Delivery Days)	最后交易日后连续 5 个工作日
交割品级(Deliverable Grades)	符合国标 GB/T4134—2003 规定，金含量不低于 99.95%的金锭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

交割地点(Delivery Warehouse)	交易所指定交割仓库
最低交易保证金(Minimum Margin)	合约价值的7%
交易手续费(Commission)	不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)
交割方式(Delivery)	实物交割
交易代码(Contract Symbol)	AU
上市交易所(Exchange)	上海期货交易所

（5）交割规定：

合约交割月份：1～12月；

最后交易日：合约交割月份的15日(遇法定假日顺延)；

交割日期：最后交易日后连续5个工作日，1～12月的交易指从当月起，此后12个月的合约都可进行交易；

个人投资者不能参与交割，因此在交割前需平仓；

交割采用5日交割法，同上海期货交易所其他金属相关规定一致：第一交割日买方申报意向卖方交标准仓单，第二交割日交易所根据标准仓单为买卖双方配对，第三交割日买方交款取单、卖方收款，第四、五交割日卖方交增值税专用发票。

《上海期货交易所黄金期货标准合约附件》对具体的交割标准做了如下规定：

（1）交割单位：黄金标准合约的交易单位为每手1 000克，交割单位为每一仓单3 000克，交割必须以每一仓单的整数倍交割。

（2）质量规定：

（a）用于本合约实物交割的黄金，必须符合国标GB/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

T4134—2003，其中金含量不低于 99.95%。

(b) 外形及块重。交割的黄金应为锭，每块金锭重量为 1 000 克或 3 000 克。

(c) 每张仓单的溢短不超过±1%，每块金锭磅差不超过±0.1克。

(d) 每一仓单的黄金，必须是同一生产企业生产、同一牌号、同一注册商标、同一质量品级、同一块形的商品组成。

(e) 每一仓单的黄金，必须是本所批准的注册品牌，须附有生产者出具的质量证明书。

(f) 仓单须由本所指定交割仓库按规定验收合格后出具。

(3) 交易所认可的生产企业和注册品牌：用于实物交割的黄金，必须是交易所注册的品牌。具体的注册品牌和升贴水标准，由交易所另行规定并公告。

(4) 指定交割仓库：由交易所指定并另行公告，异地交割仓库升贴水标准由交易所规定并公告。

(5) 交易时间：上午 9:00～11:30，下午 1:30～3:00。需要注意的是，每个交易日的交易时间内即上午 10:15～10:30 和下午 14:10～14:20 分别有两小节的休息时间。

(6) 最低交易保证金：合约价值的 7%，该保证金为交易所收取，期货经纪公司会在该基础上上调一定比例；当出现涨跌停板、合约邻近交割或其他情况时，交易所将会适当调整保证金比例，期货经纪公司也可能会相应地提高保证金比例。

(7) 交易手续费：不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)。期货经纪公司会在此基础之上加收一定比例，超出的部分即为其佣金收入。

(8) 交割标准：交易所指定交割仓库进行实物交割，交割品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标准为符合国标GB/T4134—2003规定，金含量不低于99.95%的金锭。目前，中国工商银行、交通银行已与上海期货交易所签署《指定交割金库协议书》，成为黄金期货首批指定交割金库。与此同时，中国建设银行也已与上期所签署了《指定交割金库合作意向书》。

(9) 交割方式：实物交割。是指期货合约到期时，交易双方通过该期货合约所载商品所有权的转移，了结到期未平仓合约的过程。在合约最后交易日后，所有未平仓合约的持有者须以实物交割方式履约。投资者的实物交割须由会员办理，并以会员名义在交易所进行。不能交付或者接收增值税专用发票的投资者不允许交割。

(10) 交易代码：Au指进行交易时该品种的代表符号，例如Au0809指2008年9月份要在上海黄金交易所交割的黄金。

23. 什么是期货交易中的"逐日盯市"?

逐日盯市制度(又称每日无负债结算制度)，是指每日交易结束后，交易所按当日结算价计算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用，对应收、应付的款项实行净额一次划转，相应增加或减少会员的结算准备金。

期货合约均以当日结算价(指某一期货合约当日成交价格按照成交量的加权平均价)作为计算当日盈亏的依据，当日无成交价格的，以上一交易日(或简称"昨日")的结算价作为当日结算价。具体计算公式如下：

当日盈亏 $=\sum$[(卖出成交价－当日结算价)×卖出量]＋$\sum$[(当日结算价－买入成交价)×买入量]＋(昨日结算价－当日结算价)×(昨日卖出持仓量－上日买入持仓量)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当日盈亏在每日结算时进行划转，当日盈利划入会员结算准备金，当日亏损从会员结算准备金中扣划。

当日结算时的交易保证金超过昨日结算时的交易保证金部分从会员结算准备金中扣划，当日结算时的交易保证金低于昨日结算时的交易保证金部分划入会员结算准备金。手续费、税金等各项费用从会员的结算准备金中扣划。

结算准备金余额的具体计算公式如下：

当日结算准备金余额＝昨日结算准备金余额＋昨日交易保证金－当日交易保证金＋当日权利凭证作为保证金的实际可用金额－昨日权利凭证作为保证金的实际可用金额＋当日盈亏＋入金－出金－手续费等。

结算完毕后，会员的结算准备金低于最低余额时，该结算结果即视为交易所向会员发出的追加保证金通知，两者的差额即为追加保证金金额。

交易所发出追加保证金通知后，可通过结算银行从会员的专用资金账户中扣划。若未能全额扣款成功，会员必须在下一交易日开市前补足至结算准备金最低余额。未补足的，若结算准备金余额大于零而低于结算准备金最低余额，不得开新仓；若结算准备金余额小于零，则交易所将按相关规定进行处理。

其具体执行过程如下：在每一交易日结束之后，交易所结算部门根据全日成交情况计算出当日结算价，据此计算每个会员持仓的浮动盈亏，调整会员保证金账户的可动用余额。若调整后的保证金余额小于维持保证金，交易所便发出通知，要求在下一交易日开市之前追加保证金。若会员单位不能按时追加保证金，交易所将有权强行平仓。

期货市场实行分级结算制度，第一级是交易所对其会员进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结算，即按上面所说到的结算规则结算。第二级是其经纪会员即期货经纪公司对其客户进行结算，结算规则与上面提到的一致。我们以个人投资者的结算账户为例来看一下具体的结算方法：

〔例 23-1〕 黄金期货 Au806 合约在 2008 年 1 月 9 日的结算价为 224.74 元/克，在这一天卖出了 3 手黄金期货合约。到 1 月 10 日，又以 219.68 元/克卖出了 2 手相同的合约。1 月 10 日的结算价为 217.68 元/克，知道黄金期货合约是 1 000 克/手，手续费按 60 元/手计算。

那么，1 月 10 日结算单上将显示：

当日盈亏＝[(219.68－217.68)×2＋(224.74－217.68)×3]×1 000＝25 180 元

手续费＝60×2＝120 元

净盈利＝25 180－120＝25 060 元

目前从事期货投资不用交税，所以交易者税金一项可省去。

“逐日盯市”的结算制度对于控制期货市场风险，维护期货市场的正常运行具有重要作用：

(1) “逐日盯市”制度对所有账户的交易及头寸按不同品种、不同月份的合约分别进行结算，保证每一交易账户的盈亏都能得到及时、具体、真实的反映，为及时调整账户资金、控制风险提供依据。

(2) 由于这一制度规定以一个交易日为最长的结算周期，在一个交易日中，要求所有交易的盈亏都得到及时的结算，保证会员保证金账户上的负债现象不超过一天，因而能够将市场风险控制在交易全过程的一个相对极小的时间单位之内。

24. 什么是持仓限额和大户持仓报告制度?

期货交易所实行的限仓制度也是风险控制方法之一。限仓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是指期货交易所规定会员或投资者可以持有的、按单边计算的某一合约投机持仓的最大数量。

限仓实行以下基本制度：

(1) 根据不同期货品种的具体情况，分别确定每一品种每一月份合约的限仓数额；

(2) 某一月份合约在其交易过程中的不同阶段，分别适用不同的限仓数额，交割月份的合约限仓数额从严控制；

(3) 采用限制会员持仓和限制投资者持仓相结合的办法，控制市场持仓规模；

(4) 套期保值交易头寸实行审批制，其持仓不受限制。

经纪会员名下的全部投资者所有持仓的合计数(多头部位、空头部位分别计算，下同)，不得超出该会员的限仓数额；同一投资者在不同经纪会员处开有多个交易编码，各交易编码上所有持仓的合计数，不得超出一个投资者的限仓数额。

下面列出上海期货交易所铜、铝、锌、黄金和天然橡胶期货合约在不同时期的限仓比例和持仓限额规定。

表中某一期货合约持仓量为双向计算，经纪会员、非经纪会员、投资者的持仓限额为单向计算。

表 24－1　上海期货交易所各主体限仓规定(单位：手)

	合约挂牌至交割月前第二月的最后一个交易日				交割月前第一月			交割月份		
	单一合约持仓量	限仓比例(%)								
		经纪会员	非经纪会员	投资者	经纪会员	非经纪会员	投资者	经纪会员	非经纪会员	投资者
铜	≥12 万手	15	10	5	8 000	1 200	800	3 000	500	300
铝	≥12 万手	15	10	5	8 000	1 200	800	3 000	500	300
锌	≥12 万手	15	10	5	8 000	1 200	800	3 000	500	300

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

	合约挂牌至交割月前第二月的最后一个交易日				交割月前第一月			交割月份		
	单一合约持仓量	限仓比例(%)								
		经纪会员	非经纪会员	投资者	经纪会员	非经纪会员	投资者	经纪会员	非经纪会员	投资者
黄金	≥12 万手	15	10	5	5 000	1 000	500	2 000	500	200
天胶	≥10 万手	15	10	5	5 000	1 500	300	1 500	250	100

大户报告制度是指当会员或者投资者所持有的某品种合约的投资头寸达到交易所对其规定的投资头寸持仓限额 80%以上(含本数)时，会员或投资者应向交易所报告其资金和头寸情况，投资者须通过经纪会员报告。交易所可根据市场风险状况，制定并调整持仓报告标准。



图 24－1　大户也不能为所欲为！

期货交易所规定的限仓和大户持仓报告制度主要目的还是为了防范和化解风险：一是为了防范少数投资者凭借大比例持仓的优势操纵价格或市场，二是为了防止持仓过度集中于少数投资者，在价格出现不利变动时可能引发巨额损失的风险。

持仓限制制度无法完全消除市场操纵行为，因为操纵者仍然可能通过分仓或联手的方式来达到操纵目的。持仓限额制度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加大了操纵者的成本，提高了操纵的难度。操纵者冒着违法违规之险的行为可能被有关部门查处，受到经济处罚，甚至法律制裁。因而持仓限制制度对于遏制市场操纵行为仍然是必要的，监管层也才能坚持“三公”原则，以保护广大投资者的合法权益。

25. 什么是强制平仓和强制减仓制度?

1. 什么是强行平仓

为控制市场风险、保护投资者利益，期货交易所实行强行平仓制度。强行平仓是指当会员、投资者违规时，交易所对其持仓实行平仓的一种强制措施。

当会员、投资者出现下列情形之一时，交易所有权对其持仓进行强行平仓：

① 结算准备金余额小于零并未能在规定时间内补足的；

② 持仓量超出其限仓规定的；

③ 因违规受到交易所强行平仓处罚的；

④ 根据交易所的紧急措施应予强行平仓的；

⑤ 其他应予强行平仓的。

〔例 25－1〕 对于一般个人投资者而言可能会发生第①种情况。比如一个5万元的账户，在200元/克的价位买了2手黄金期货合约，保证金按10%计算的话要占用4万元，账户资金还剩下1万元。如果接下来价格下跌至195元/克，那么发生的亏损是(200－195)×2×1 000＝10 000元，这时，根据“逐日盯市”制度，1万元的亏损会从投资者账户中划出。此时我们的账户权益就只剩下了50 000－10 000＝40 000元。

需要的保证金是195×2×1 000×10%＝39 000元。

也就意味着，我们仅剩下40 000－39 000＝1 000元来抵抗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险。

如果价格继续下跌 1 元/克，亏损再次扩大了：1×2×1 000＝2 000 元。

那么此时账户的权益就是 1 000－2 000＝－1 000 元。

这时就出现了账户权益为负的状况，也就是提到的情况①。

此时，期货公司会通知投资者追加保证金。如果投资者没有按时追加的话，期货公司就会根据强行平仓制度，对投资者持仓实行强制平仓。

如果期货公司没有在规定的时间内对投资者持仓进行强平，则将由交易所执行。

因结算准备金小于零而被要求强行平仓的，在保证金补足前禁止相关会员开仓交易。

2. 强行平仓的具体规定

(1) 由会员单位执行的强行平仓头寸的确定

(a) 属第①②项的强行平仓，其需强行平仓头寸由会员单位自行确定，只要强行平仓结果符合交易所规则即可。

(b) 属第③④⑤项的强行平仓，其需强行平仓头寸由交易所确定。

(2) 由交易所执行的强行平仓头寸的确定

(a) 属第①项的强行平仓：其需要强行平仓的头寸由交易所按先投机、后套期保值的原则强行平仓；并按上一交易日闭市后合约总持仓量由大到小的顺序，先选择持仓量大的合约作为强行平仓的合约，再按该会员所有投资者该合约的净持仓亏损由大到小确定。

若多个会员需要强行平仓的，按需要追加的保证金由大到小的顺序，先平需要追加保证金大的会员。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(b) 属第②项的强行平仓：若系一个会员超仓，其需强行平仓的头寸由交易所按会员超仓数量与会员投机持仓数量的比例确定有关投资者的平仓数量；若系多个会员超仓，其需强行平仓的头寸按会员超仓数量由大到小的顺序，先选择超仓数量大的会员作为强行平仓的对象；若系投资者超仓，则对该投资者的超仓头寸进行强行平仓。若系会员和投资者同时超仓，则先对超仓的投资者进行平仓，再按会员超仓的方法平仓。

(c) 属第③④⑤项的强行平仓，强行平仓头寸由交易所根据涉及的会员和投资者具体情况确定。

若会员同时满足第①②项情况，交易所先按第②项情况确定强行平仓头寸，再按第①项情况确定强行平仓头寸。

3. 强行平仓的执行

(1) 通知。交易所以“强行平仓通知书”(以下简称“通知书”)的形式向有关会员下达强行平仓要求。通知书除交易所特别送达以外，随当日结算数据发送，有关会员可以通过会员服务系统获得。

(2) 执行及确认。

(a) 开市后，有关会员必须首先自行平仓，直至达到平仓要求。执行结果由交易所审核；

(b) 超过会员自行强行平仓时限而未执行完毕的，剩余部分由交易所直接执行强行平仓；

(c) 强行平仓执行完毕后，由交易所记录执行结果存档；

(d) 强行平仓结果随当日成交记录发送，有关会员可以通过会员服务系统获得。

强行平仓的价格通过市场交易形成。

因受价格涨跌停板限制或其他市场原因制约而无法在规定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时限内完成全部强行平仓的，其剩余持仓头寸可以顺延至下一交易日继续平仓，仍按上述原则执行，直至平仓完毕。

如因价格涨跌停板或其他市场原因，仍无法在当日完成全部强行平仓的，交易所根据结算结果，对该会员作出相应的处理。

由于价格涨跌停板限制或其他市场原因，有关持仓的强行平仓只能延时完成的，因此发生的亏损，仍由直接责任人承担；未能完成平仓的，该持仓持有者须继续对此承担持仓责任或交割义务。

由会员单位执行的强行平仓产生的盈利仍归直接责任人；由交易所执行的强行平仓产生的盈利按国家有关规定执行；因强行平仓发生的亏损由直接责任人承担。

直接责任人是投资者的，强行平仓后发生的亏损，由该投资者开户所在经纪会员先行承担后，自行向该投资者追索。

26. 全球有哪些黄金期货市场?

目前，已经明确推出黄金期货合约并有成交记录的市场所在地主要包括纽约、芝加哥和东京。

(1) 纽约商业交易所 COMEX 分部

美国黄金市场是 20 世纪 70 年代中期发展起来的，主要原因是 1977 年后美元贬值，美国人(以法人团体为主)为了套期保值和投资增值获利而发展起来的。美国黄金市场由包括纽约商品交易所(NYMEX)、芝加哥商品交易所的世界货币市场(IMM)、底特律、旧金山和水牛城共五家交易所构成。

美国黄金市场以做黄金期货交易为主。由于美国财政部和国际货币基金组织(IMF)也在纽约拍卖黄金，纽约黄金市场已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为世界上交易量最大和最活跃的期金市场。纽约商业交易所(The New York Mercantile Exchange, Inc.)是由原 NYMEX 即纽约商业交易所和 COMEX 即纽约商品交易所(The Commodity Exchange, Inc.)于 1994 年合并组成,是世界最具规模的商品交易所,同时是世界最早的黄金期货市场。根据纽约商品交易所的界定,它的期货交易分为 NYMEX 及 COMEX 两大分部,NYMEX 负责能源、铂金及钯金交易,其余的金属(包括黄金)归 COMEX 负责。COMEX 目前交易的黄金类品种有黄金期货、迷你黄金期货、黄金期权和交易所信托基金(ETF)。COMEX 黄金期货每宗交易量为 100 盎司,交易标的为 99.5% 的成色金;COMEX 迷你黄金期货,每宗交易量为 50 盎司,最小波动价格为 0.25 美元/盎司。COMEX 的黄金交易往往可以主导世界金价的走向,黄金实物的实际交收占很少的比例。参与 COMEX 黄金买卖的以大型的对冲基金及机构投资者为主,他们的买卖对金市产生极大的交易动力;庞大的交易量吸引了众多投机者加入,整个黄金期货交易市场有很高的市场流动性。

(2) 芝加哥商品交易所(CBOT)

芝加哥商品交易所的黄金期货合约包括 100 盎司/手的标准合约和 33.2 盎司/手的迷你合约,见表 26-1。

表 26-1 芝加哥商品交易所(CBOT)黄金期货合约

交易品种	标准黄金期货	迷你黄金期货
交易单位	100 金衡盎司/手	33.2 金衡盎司/手
报价单位	美元(美分)/金衡盎司	美元(美分)/金衡盎司
最小变动价位	0.10 美元/盎司 (10 美元/手)	0.10 美元/盎司 (3.32 美元/手)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

交易品种	标准黄金期货	迷你黄金期货
每日涨跌幅限制	无	无
合约交割月份	最近连续3个月及当年和次年2、4、6、8、10、12月，第3～5年6、12月	1～12月
交易时间	电子盘：周日～周五的美国中部时间下午6:16至次日下午4:00。到期合约在最后交易日的关闭时间为下午12:30	电子盘：周日～周五的美国中部时间下午6:16至次日下午4:00。到期合约在最后交易日的关闭时间为下午12:30
最后交易日	交割月的倒数第3个交易日	交割月的倒数第3个交易日
最后交割日	交割月的最后一个交易日	交割月的最后一个交易日
交割品级	纯度不低于99.5%，交割实物为100金衡盎司或者3根千克金条，总重量误差小于(±5%)	交割实物为33.2金衡盎司金条，每根金条的纯度均不低于99.5%，每根金条质量误差不超过(±10%)
合约代码	电子交易：ZG	电子交易：YG
交易保证金	见标准黄金期货交易保证金要求公布	见迷你黄金期货交易保证金要求公布

（3）东京黄金市场

日本黄金交易所成立于1981年4月，1982年3月开设期货合约，是日本政府正式批准的唯一黄金期货市场，为日本的黄金业者提供了一个具有透明度和有效率的交易平台。之后在1984年与东京橡胶交易所等合并为东京工业品交易所。1991年4月，东京工业品交易所将黄金市场原有的日本传统的定盘交易方式改为与世界主要市场一样的动盘交易，同时引进电子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

屏幕交易系统，该系统完全实现了电子操作和远程控制。交易所又在配备全新系统的基础上，采用全电子化连续交易技术。2004年，黄金期权获准上市，日本的黄金期货市场更加活跃。据统计，2004年国外投资者占东京工业品交易所交易者的12.50%，参与黄金这个品种交易的投资者中，国外投资者占13.67%。在24小时的黄金交易市场中，东京市场成为伦敦、纽约交易时间外的亚洲时段的重要交易市场。日本市场与欧美市场的不同之处在于，欧美黄金市场以美元/盎司计，而日本市场以日元/克计，每宗交易合约为1 000克，交收纯度为99.99%的金锭，在指定的交割地点交割。2007年7月17日，交易所又推出100克的迷你黄金期货合约，但是只能以现金交割。

27. 上期所黄金期货与上金所远期黄金有何不同?

从本质上来讲，上海期货交易所交易的黄金品种是期货合约，上海黄金交易所交易的黄金品种是黄金现货。从形式上来看，尤其是金交所的Au(T+5)、延期交收交易Au(T+D)和三个月以内中短期现货合约交易同期货黄金交易虽然有些类似之处，但细细比较起来，还是能发现很多不同点的。

而现货黄金衍生出来的投资工具(主要是指在上海黄金交易所交易的黄金合约)同期货黄金交易相比则大为不同，以下对二者作一比较：

(1) 交易场所

金交所的黄金交易是通过会员或会员代理关系在上海黄金交易所内进行的交易。而黄金期货交易则是在上海期货交易所内进行的交易，投资者必须是场内会员，或是通过期货经纪公司进行委托交易。二者是两个不同的交易场所，不能混淆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2) 标的物

金交所黄金交易标的物种类很多，包括成色 99.95%的，也包括 99.99%的；从交易单位上来分，包括 50 克/手、100 克/手、1 000 克/手；此外还有非标准金的交易。上期所的黄金交易标的物为 1 000 克/手、含金量不低于 99.5%的金锭。

(3) 保证金比例

黄金期货交易采用保证金制度，交易所规定最低保证金为合约价值的 7%；黄金现货交易则为全额交易，Au(T+5)、Au(T+D)交易保证金最低比例为 10%。相比之下黄金期货交易的保证金比例更低一些，占用资金更少，更适合投资者交易。

(4) 交易手续费

黄金期货交易的手续费不足万分之二，相比黄金现货交易及 Au(T+5)、Au(T+D)交易的万分之五、万分之四来说大大降低，对于做短线交易的投机者来讲，期货交易进出更为方便，费用更加低廉。

(5) 持仓费用

黄金期货合约本身没有持仓费用，只是不同交割月份的黄金期货合约之间会存在一定的价差。

黄金现货 Au(T+D)交易持仓期间将会发生每天合约总金额的万分之二的递延费(其支付方向要根据当日交收申报的情况来定，例如：如果客户持有买入合约，而当日交收申报的情况是收货数量多于交货数量，那么客户就会得到递延费，反之则要支付)。如果持仓超过 20 天，则交易所要加收按每个交易日计算的万分之一的超期费(目前是先收后退)。

(6) 交割

黄金期货有固定交割日期，因上海期货交易所交割需要开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据增值税发票，所以个人投资者不能参与交割，因此在交割前需平仓；而上海黄金交易所对于个人参与交割没有增值税方面的要求，所以个人可以参与交割，并且 Au(T+D)的延期交收交易可以先后延期交割，不过要考虑到其递延费用并不低。

(7) 交易时间

同上海黄金交易所的黄金现货交易时间相比，期货交易上午时间开盘早，而下午金交所收盘时间晚，并且有夜市交易，在这方面，金交所的夜市交易在时间上占有一定优势。

上海期货交易所的黄金期货交易时间，参见前面的合约规格；上海黄金交易所的黄金现货交易时间如下表。

表 27－1　上海黄金交易所交易品种表

<table>
<tr><td>交易品种</td><td colspan="5">黄金(Au)</td></tr>
<tr><td>合约</td><td>Au99.99</td><td>Au99.95</td><td>Au50g</td><td>Au(T+5)/Pt(T+5)</td><td>Au(T+D)</td></tr>
<tr><td>交易保证金</td><td colspan="3">100%</td><td colspan="2">10%</td></tr>
<tr><td>交易单位</td><td>0.1 千克/手</td><td>1 千克/手</td><td>50 克/手</td><td colspan="2">1 千克/手</td></tr>
<tr><td>报价单位</td><td colspan="5">元/克</td></tr>
<tr><td>最小变动价位</td><td colspan="5">0.01 元/克</td></tr>
<tr><td>交易时间</td><td colspan="3">10:00～11:30;13:30～15:30;
20:50～02:30</td><td colspan="2">9:45～11:30;13:30～15:30</td></tr>
<tr><td>可交割条块</td><td>1 千克</td><td>3 千克</td><td>50 克</td><td colspan="2">1 千克、3 千克</td></tr>
<tr><td>可交割成色</td><td>99.99%</td><td>>99.95%</td><td>99.99%</td><td colspan="2">99.95%以上</td></tr>
<tr><td>最小提货量</td><td>1 千克</td><td>3 千克</td><td>50 克</td><td colspan="2">1 千克、3 千克</td></tr>
<tr><td>交易方式</td><td colspan="5">自由报价、撮合成交</td></tr>
<tr><td>提货方式</td><td colspan="2">择库存货、取货</td><td>择库存货、定库取货</td><td colspan="2">择库存货、择库取货</td></tr>
<tr><td>交割期</td><td colspan="3">成交即时</td><td>成交后
第 5 个工作日</td><td>交割申请日</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

28. 为何说黄金期货具有商品期货和金融期货双重性?

马克思说过“黄金天然是货币”，黄金是商品，黄金也是货币，这种双重的身份决定了其双重属性。以下将对其商品属性和金融属性分别作一简单介绍。

黄金的商品属性主要体现在黄金首饰加工以及电子制造领域中的应用。因为黄金美丽的光泽及其稀有性，使它在各个历史时期都会被人们追捧，尤其是在首饰行业，华丽的黄金饰品一直是社会地位和财富的象征，随着现代工业和高科技的发展，黄金珠宝、饰品、摆件不断多样化。另外，由于黄金特有的极高抗腐蚀性，良好的导电导热性，原子核具有较大的捕获中子的有效截面，对红外线的反射能力接近100%，以及其柔软、易锻造加工等特性，使其广泛应用于电子、通讯、航空、化工、医疗等领域。从这几个方面来讲，黄金的价格同其他商品一样受到供求两方面因素的影响。

在当代，黄金的金融属性主要体现在以下几个方面：

(1) 外汇储备货币

黄金储备是各国央行用于防范金融风险的重要手段之一，也是衡量一个国家金融健康与否的重要指标。从目前各中央银行的情况来看，俄罗斯、中国、日本作为经济政治大国，黄金储备量偏小。作为一个在世界经济中有巨大影响力的国家，黄金储备一般占到外汇储备的10%。

表 28-1 世界官方黄金储备比例情况(截至2006年底)

国　家	黄金储备(吨)	黄金占外汇储备(%)
美　国	8 134	75%
德　国	3 423	63%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

国　　家	黄金储备(吨)	黄金占外汇储备(%)
法　国	2 720	56%
意大利	2 452	66%
瑞　士	1 290	41%
日　本	765	2%
荷　兰	641	55%
欧洲央行	640	33%
中　国	600	1%

来源：世界货币基金组织统计报告(2006年底)

俄罗斯在未来数年将实施增加黄金储备的战略。南非和阿根廷央行也已经公开表态将会回收黄金增加储备。中国、日本也将会跟随俄罗斯之步伐，减少美元资产而增加黄金等资产。2006年年底，我国外汇储备达到10 000亿美元，而黄金储备却只有600多吨，仅占我国外汇储备总额的1.2%，远远低于世界上发达国家的水平。从保值、增值和分散化投资的角度来看，我国将会调整外汇储备结构，实施多元化战备，包括提高黄金储备的比例。各个国家对黄金储备的需求尚有较大空间。

(2) 应付突然危机的保值手段

东南亚金融危机中各国货币纷纷大幅贬值，黄金起到了稳定经济的中流砥柱作用。尤其是韩国政府在最危机的时刻发起了"金救国"运动，收集民间黄金250吨，铸成金锭后到国际市场换取国家急需的外汇偿还外债，成功地解决了债务危机。东南亚金融危机再次激起了人们的黄金情结，认为黄金绝非普通意义上的商品，而且货币性依然存在，是躲避风险最有效的避

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风港。

（3）投资需求

由于黄金储备与保值资产的特性，投资并持有黄金一般可抵御通货膨胀风险以达到保值的目的。一方面，人们利用金价波动，入市赚取利润；另一方面，可在黄金与其他金融投资工具之间套利。如当美元贬值、油价上升时，黄金需求量便会有所增加，价格上涨。当股市上涨，吸引大量资金时，那么黄金需求可能会相应减少，价格下跌。

目前，世界局部地区政治局势动荡，石油、美元价格走势不明，导致黄金价格波动比较剧烈，黄金现货及依附于黄金的衍生品种众多，黄金的投资价值凸显，黄金的投资需求不断放大。

由此也可以看出，黄金不同于一般商品，从被人类发现开始就具备多重属性，并始终贯穿人类社会发展的整个历史！只是其金融与商品属性在不同的历史阶段表现出不同的作用和影响力。

29. 从事黄金期货交易有哪些风险？如何规避？

参与任何投资，首先是要认识并权衡其风险与收益。参与黄金期货交易，风险主要体现在如下方面：

（1）价格波动风险

最容易想到的当然是价格风险，如果判断不对，比如在下跌的时候做多，在上涨的时候做空，当然都会造成亏损。首先，黄金期货是风险投资市场，风险与利润往往相伴而生，敢冒风险才有可能获利；其次，影响黄金期货价格的因素千千万万，作为凡夫俗子的我们，无法准确预测出黄金价格的走势。对价格的判断，有对有错是正常的。但这并不是说只有被动接受价格风险，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完全依靠运气参与黄金期货交易，如真如此，就与赌博没有什么区别了。我们能做的，除了尽可能提高自己判断金价走势的准确率之外，更重要的还是从操作方法上严格遵循一些基本准则以规避风险。

比如在建立了多单之后，发现账户出现了亏损，这时候就是价格风险出现的时候，应该怎么办呢？出现亏损，说明此前的判断或许出现了错误，首先应判断黄金价格出现不利波动的幅度是否在正常的幅度内，是不是在自己可以承受的幅度内。如果在正常幅度内，那么这笔交易仍然是可以接受的；如果价格不利波动的幅度大于正常幅度，则必须考虑冒这样的风险是不是值得了。

凡事预则立，不预则废，所以控制风险的重头戏还是在交易之前。交易之前一个尽量详尽的、包含了精确的风险控制方法的交易计划，是控制价格风险最有效的方法。当然坚决执行这个计划，才是现实操作当中风险是否可控的关键。

(2) 流动性风险

除了价格风险之外，还有流动性风险可能会影响到盈亏。流动性风险是指市场不活跃而使得已经形成的浮动盈利不能或难以实现而导致出现额外平仓亏损。比如，在218元/克购入Au812期货合约时，盘面上出现的最新成交价是220元/克。按照这个价格计算，盈利是2元/克。但盘面上出现的买入价是217元/克、卖出价是220元/克，这种情况一直持续。这样，虽然账面上出现了浮动盈利2元/克，但并不能转化为实际盈利，这就是因为交易不活跃引起的流动性风险。

应对这种风险的关键就是避开不活跃的合约。上海期货交易所最多同时可挂牌12个交割月份的黄金期货合约，其中最活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跃的合约被称为主力合约。主力合约的成交量、持仓量均远远大于其他合约，买价与卖价的连贯性也很好，大部分的交易都集中在这个合约上。所以，在选择交易合约的时候，也应该选择流动性好的合约进行交易，以规避流动性风险。

(3) 正确应对套利风险

市场中还有一种说法是，既然价格风险大，那么就去做无风险的套利交易吧。套利交易当真是无风险的吗？

套利交易是在买入一个合约的同时，卖出另一个合约。相当于同时锁定了买价和卖价，因而被认为是风险很低的一种操作行为。不过套利交易也是有风险的。为什么呢？举个例子来说明，比如上海黄金交易所的黄金价格是 208 元/克，上海期货交易所的 806 期货合约的价格是 218 元/克。乍看之下，只要买入上海黄金交易所的黄金，并且同时卖出上海期货交易所的黄金，就可以获得 10 元/克的差价。那么这个交易是否可行呢？

首先，要注意交易的品种是否一致，上海黄金交易所的交易品种包含 99.99%、99.95%、99.5%三种不同含金量的黄金，并且金锭、金条都可以交割。而上海期货交易所的交割基准品是含金量为 99.95%的金锭。从上海黄金交易所接货的黄金是否能够卖到上海期货交易所的黄金需要注意。

其次，要注意交割时间，也就是实际交货的时间是否一致。上海黄金交易所分为现货全额交易、分期付款交易、延期交收交易和三个月内中短期现货合约交易。现货全额交易的交货时间是当天，分期付款交易的交货时间是 5 个工作日。延期交收交易的交货时间理论上可无限延长，但有高额的延期交割费。三个月内，中短期现货合约交易最长的交货时间是 90 天。而上海期货交易所同时挂出 12 个交割月的期货合约。黄金期货交割

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日为交割月的最后(交割月第15个交易日起)5个交易日。两个交易所交割时间是否一致会影响到一买一卖之间的仓储成本,甚至会影响到是否能按时履约。

再次,要注意交割库问题。如果上海黄金交易所的提货金库与上海期货交易所的交货金库不是同一个库的话,则会增加增值税和运输成本等。

因此,看似无风险的套利也有很多的玄机在里面,当然这主要是对于交易、交割细节的把握。在套利交易的风险管理中,最重要的是看买卖间成本是否在可控范围内。如果制度上没有障碍,成本上可控,那么在价差合适的情况下,套利交易仍然是可行的。

通过以上的分析可以看出,黄金期货投资确实与其他投资一样也是有风险的,重要的不是惧怕风险,而是如何用合适的方法去规避风险。闻名全球的对冲基金管理人乔治·索罗斯(George Soros)说,投资并没有风险,失控的投资才是有风险的。

30. 黄金期货投资与普通商品期货投资有何异同?

国内商品期货市场已经存在十多年了,并且有了长足的发展,但是黄金期货的上市,还是引起了各界人士极大的关注。黄金期货与普通商品期货有什么不同?主要是黄金具有商品属性之外的其他特性。

分析普通的商品价格,主要着眼于商品的供给与需求,因为供求关系决定商品的价格。供大于求,则商品价格跌;供不应求,则商品价格涨。特别是农产品,供给的周期性很强,供求关系对价格的影响力很大,而价格反过来对供求关系的调节作用也强。工业品价格虽说供需的涨跌周期都要比农产品长,但也没有摆脱供需关系决定价格的框框。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是黄金是这样吗?

黄金的消费集中在首饰、牙科以及微电子行业。1996～2006年，全球每年的消费量在3 848～2 919吨之间，且呈减少的趋势。而截至2006年，全球已开采出来的黄金有15万吨，且每年大约以2%的速度递增。黄金一旦开采提炼出来，其物理形态一般就不会发生变化，即便是作为贵金属用于工业，黄金也可以循环使用。所以，黄金是可以永续存在的。如果按照供求关系决定价格的逻辑来考察，黄金价格应该呈现逐年降低的趋势。不过我们看到的情况并非这样。

从这方面也说明，黄金具有商品属性之外的其他特性，正是这些特殊属性而非供求关系，主要影响了黄金价格。这些属性包括货币属性和投资属性。

马克思说过，货币天然不是金银，金银天然是货币。由于黄金的优良特性，历史上黄金长期充当了货币的职能，如价值尺度、流通手段、储藏手段、支付手段和世界货币。虽然，20世纪70年代黄金与美元脱钩后，黄金的货币职能有所减弱，但这不妨碍黄金在世界上的许多国家中，仍然是国际储备的重要组成部分。各国对国际储备总量和结构的调整影响了黄金的价格，比如俄罗斯近年增加黄金储备的动作也是支持黄金价格走高的因素之一。

除此之外，黄金的投资价值也变得越来越重要。由于黄金具有储备与保值资产的特性，因而还是一种很好的规避通货膨胀、资产保值的工具。而国际政治局势、战争、各国经济形势等等都会影响到黄金的投资需求，从而影响黄金价格。

从这个角度来看，从事黄金期货投资与从事普通商品相比，需要更宏观的视野。不能简单地只看供求关系，更多地要从政治、经济、金融的角度来考察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正因为这个特点，黄金的价格波动特点也与普通商品有所区别。我们将国际黄金的价格波动幅度与具有代表性的伦敦金属、美国原油、东京橡胶的波动幅度作一比较。

表 30－1 各大宗商品波动率

	黄　金	伦敦铜	伦敦铝	WTI 原油	东京橡胶
日　线	1.58%	1.91%	1.61%	3.66%	1.68%
周　线	3.33%	4.34%	3.63%	8.73%	4.99%
月　线	6.98%	9.30%	7.70%	19.26%	11.09%

从上表可以看出，黄金的波动幅度小于一般商品，价格走势一旦出现，就会表现出更好的长期性趋势，也就是说趋势比较明显，投资者可以更好地做长期投资、战略投资。

总体来讲，由于黄金的特殊属性，黄金的价格影响因素也变得更复杂而立体，黄金价格走势也呈现出与其他商品不同的特点。

31. 黄金期货投资比黄金现货投资风险要大吗？

投资市场是风险市场，也因为其有风险才有利润，风险与利润是一对孪生兄弟。黄金期货和现货市场一样，都是风险市场，因其各自不同的特点，投资者所面临的风险也不一样。我们先来比较一下黄金期货交易与现货交易的主要不同之处：

表 31－1 黄金期货与黄金现货交易的区别

	黄 金 期 货	黄 金 现 货
买卖方向	先买后卖，或先卖后买	只能先买后卖
资金使用比例	10%左右	100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

	黄金期货	黄金现货
投资时间长短	长短皆可	长期投资
商品品质	严格检验，有保证	自己鉴定

从买卖方向来看，黄金期货是双向交易，可以先买后卖也可以先卖后买，这对于只能先买后卖的黄金实物投资来说多了在价格下跌时候可以先卖空的投资机会。可仅从这一点并不能明显看出二者的风险有何区别，只不过黄金期货的交易策略及手法更复杂罢了。

从资金使用比例来看，黄金期货交易采用的是杠杆交易，在保证金比例 10%的情况下，如果满仓交易，就是所投入的资金全部用做期货交易的保证金，那么盈亏的比例会放大 10 倍，在这种情况下，期货交易的风险是较大的。从上面的叙述中可以看出，上例中提到的是期货交易的极端风险，若控制资金使用比例，即所投入的资金并不完全用于期货保证金，那么期货交易的风险就会降低；如果将资金使用比例放到 10%以内，则期货风险不是放大了，而是缩小了。因此，从黄金期货交易制度的意义上说，保证金交易给了自由掌控风险的空间。风险的大小，完全在于自己的把握。

黄金现货投资是使用 100%资金交易，不存在风险放大与缩小的问题，在这里价格多大幅度的波动就会引起资金多大幅度的波动。

从投资时间的长短来看，现货黄金买卖交易一般都以长期投资为主，很少关注短期价格的微小变化。而黄金期货可做长线交易，也可以做波段交易，甚至当日短线交易。由于价格波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存在关联关系的世界各黄金期货市场的交易时间不同，黄金期货交易也应采取不同的操作策略，操作上相对要复杂一些。

黄金期货投资较之购买黄金现货的简单交易而言，要复杂些，也专业些。但同时，黄金期货市场也给了黄金现货市场所没有的操作机会。从这个角度来讲，如果不加学习，就进入黄金期货市场，是要冒很大的风险的。但是这个风险并不是不可逾越的，了解期货交易的特点，寻找适合自己的交易策略和方法，就能控制交易风险。

俗话说，难者不会，会者不难。这对于投资市场也是一样的。

32. 哪些人适合从事黄金期货投资?

一个人如果想从事黄金期货投资，首先要对黄金期货的相关知识有一个认识，另一方面还要对自己有清醒的认识。所谓"知己知彼、百战不殆"嘛！我是合适投资黄金期货市场的人吗？我适合怎样的投资方式？下面来一一加以分析：

(1) 对于黄金期货的了解。这一点就不再多说了，相关规则与制度、分析方法、影响黄金价格的种种因素等都要去学习和掌握，这并不是短期内就能达到的，必须付出相当一部分时间和精力。

(2) 自己能够拿出多少资金来从事黄金期货投资？交易所规定黄金期货合约为 1 000 克/手，一手交易的保证金大概为 2 万元。当然，资金不论大小，一开始进行交易都是从小做起的，如果资金使用 1/3，那么做一手交易就需要有 6 万元资金，那么我们就要考虑自己是否能够从闲散资金当中抽出这 6 万元，要记住这 6 万元只是闲散资金的一部分，应以不影响正常生活开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支及家庭资金流转为准，如果可以或者能够拿出更多资金的话，那么我们继续往下看。

（3）自己能抽出多少时间？如果是专业的理财人士，那么黄金期货的上市给了我们一个新的机会，了解并参与是必然的，问题只是何时参与以及以怎样的方式参与。对于一般的工作者而言，不论工作条件上能否与电脑和网络打交道（期货交易一般采用网上交易），都不建议参与日内短线交易。投资是生活的一部分，但以不影响工作为准。日内交易耗时耗神，一边工作一边交易将可能造成交易、工作两方面都耽误。此时，适当的关注宏观形势，参与黄金期货的中长线投资才是可以考虑的方式。如果投资者工作繁忙，少有精力关心投资，则不建议您亲自参与黄金期货交易，而直接将资金交与专业理财顾问打理或许更适合您。

（4）自己能承受多大风险？风险的承受能力，除了与资金有关之外，还与性格以及年龄有关。如果是保守型的投资者，可能更适合基金以及债券市场；如果是激进型的投资者，则可能比较喜欢股票和期货市场。如果是老年投资者，也可能更适合基金和债券市场；而中青年，可能更喜欢股票和期货市场。当然这个规律并不适用于每一个人，但是在介入投资市场之前，了解自己确实是非常必要的。

总之记住一点，适合自己的才是最好的。

33. 有多少钱就可以从事黄金期货交易？

黄金期货的合约大小是 1 000 克/手，按照 200 元/克的价格计算，每手合约的价值是 200 000 元，如果按照 10%的保证金比例计算，每手保证金大约为 20 000 元。这相对上期所最初设计的 300 克/手来说，具有如下特点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 提高门槛,方便机构投资者交易;

(2) 方便交割,目前国内标准金锭为1千克和3千克两种规格;

(3) 同国际市场接轨,目前纽约商业交易所和东京商品交易所的黄金期货合约设计分别为100盎司/手和1 000克/手。

除了考虑保证金比例之外,投入多少资金才可以从事黄金期货交易还需考虑价格不利波动的情况。

交易所规定每日波动幅度为上一交易日结算价的±5%,同样按220元/克计算,那么每日最大涨跌为11元/克,一手合约的盈亏就为11 000元。这就是说,如果我们用2.2万元来做黄金期货,假设当天买入1手,但第二日出现了跌停板,那么我们的亏损就是1.1万元。此时,最开始投入的2.2万元扣除亏损的1.1万元,已经不够继续持有合约所必需的保证金,这就面临追加保证金或被强行平仓的问题。

当然这是一个极端假设。在这里想要说明的问题是,在考虑投入多少资金时,必须在保证金之外,考虑价格不利波动的情况。根据经验,保持保证金占用总资金1/3左右比较合适。那么按照这个比例计算,1手合约所需要投入的资金应该在2.2×3=6.6万元或7万元左右。

34. 如何决定从事黄金期货交易是否应该进行交割?

根据上海期货交易所的相关规定,个人投资者不能进行实物交割,也不能进入交割月交易。那么个人投资者不涉及交割的问题,在交割月到期之前必须平仓离场。

对于机构投资者而言,是否应该进入交割,需要考虑的是成本问题,也就是持仓进入交割月,是否比不进入交割更划算。进入交割会有相应的交割成本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 34－1 甲：个人不能进行黄金期货交割，太扫兴了。
乙：我还巴不得呢！交割？费劲。

(1) 卖方投资者交割

如果是卖方投资者进入交割的话，其成本包括以下几项：

① 购入现货黄金的成本；

② 运费（从厂家运到最近交割库的费用，对于少量黄金来说量大量小基本一样）；

③ 入库费；

④ 短期仓储费；

⑤ 交割费（根据交易所相关规定计算）；

⑥ 仓单升贴水（期货黄金交割一般为品牌交割，不同仓单直接根据交易所的交割要求，可能会存在不同的升贴水）；

⑦ 增值税（一般为成交额的 17%）。

如果卖方投资者在期货上的建仓价位非常好，期货上卖出的价格大大高于其在现货买入的价格，是否就意味着他应该进入交割了呢？

非也，在可以选择平仓的情况下，仍然建议选择平仓而不是交割，因为交割必然产生上述的交割成本。只有在不能平仓的情况下，才选择交割。不能平仓的情况一般出现在期货市场交易不活跃、流动性差的时候。这个时候，在合适的价位平仓就难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以实现，以致浮动盈利不能实现，而不得不交割。

另外，从稳定现货经营关系的角度出发，保持现货购销渠道对长远的经营更有利。因此，期货是作为一个价格风险的规避工具存在的，而不是卖货渠道。

(2) 买方投资者交割

如果是买方投资者进入交割的话，其成本包括：

① 运费(因交割时需要对仓单进行配对，因此交割库存在不确定性因素，运费也不是十分确定，尽管运费金额微不足道)；

② 出库费；

③ 短期仓储费；

④ 交割费；

⑤ 仓单升贴水。

同样，买方投资者在考虑是否应该交割的时候，也是从利润最大化的角度出发作出选择的。即便买方在期货上建仓的价位非常好，大大低于当前的现货价格，也并不意味着买方一定需要交割才能实现利润。在可以选择平仓的情况下，直接平仓获利比进入交割要合算且省时、省力。只有在不能平仓的情况下，才选择交割，期货市场流动性不足是其中原因之一。另外，如果处于缺货的状态，而从期货交割金库提货比在现货上买入黄金更方便的话，也是可以考虑进入交割的。

当然，大部分情况下，期货都是作为现货经营的一个价格风险规避工具而存在的。一般在成熟的期货市场上，实物交割的比例是非常低的。

35. 黄金期货市场是一个能让人"暴富"的场所吗?

"股票造就百万富翁，期货造就亿万富翁"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么黄金期货市场是一个可以让人实现“暴富”的场所吗？

正确的说法应该是，黄金期货给了快速致富的机会。但是只有正确地使用黄金期货这个工具，才能够获利；如果不能正确使用，不能正视市场，则必然导致亏损，甚至是快速的亏损。

怎么理解期货给了快速致富的机会？

期货交易是投入保证金参与交易的。按照上海期货交易所的规定，黄金期货的保证金比例是 7%。一般情况下，期货公司为了控制风险会在交易所的基础上加 3%，那么一般就是 10% 的保证金。

假设投入 100 万元做黄金期货，如果 100 万元完全用做保证金的话，也就相当于 1 000 万元(10/10%=100)来使用。如果价格波动 10%，那么资金盈亏的变化应该是 1 000×10%=100 万。盈亏与所投入资金的比率应该是 100%(100/100=100%)。

举个例子来说，假设在 200 元/克这个价格买入，按照交易所的规定，每一手的保证金是：200×1 000×10%=2 万。那么 100 万的资金就可以做 50 手。如果价格上涨 20 元/克。我们的获利是：20 元/克×50 手×1 000 克/手=1 000 000 元。

价格才波动了 10%，资金已经翻倍了，太可观了。看到这里，可能有投资者不免这样想，但实际操作中，能不能这样做呢？不能！

很显然，如果价格是下跌了 20 元/克而不是上涨了 20 元/克，那么资金就血本无归了。

所以，保证金是把双刃剑。用得好，可以很快致富；用得不好，就会快速赔钱。

那么，怎样才是正确使用保证金这把双刃剑的方法？

仍然假设是 100 万的资金投入黄金期货市场。现在来看，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在不同的资金使用比例下，价格波动对这 100 万的影响。

表 35－1 黄金期货投资收益表

假设：初始资金 100 万，期货保证金比例 10%					
资金使用比例分别为	5%	10%	30%	50%	100%
则 100 万相当于	50 万	100 万	300 万	500 万	1 000 万
价格波动 10%时资金变动	5 万	10 万	30 万	50 万	100 万
价格波动 10%时的盈亏占初始资金的比重	5%	10%	30%	50%	100%

从以上对比中可以看出，资金使用比例越高，盈亏的放大效果也就越大。资金使用比例越低，盈亏的放大效果也就越低。在资金使用比例非常低的情况下，风险与收益甚至是缩小的。所以，保证金制度并不是放大了风险，而是提供了灵活运动资金的手段。

当然这也同时提示，想要控制风险，必须从控制资金使用比例入手。过高和过低的资金使用比例都是不合适的。一般的说法是 3∶3∶3。也就是用 1/3 的资金建仓；另外 1/3 的资金抵御价格的不利波动；剩下 1/3 的资金作为下一次交易的本钱。

但 3∶3∶3 之说并不是市场通用的标准。仍然可以看到部分日内的短线交易者，资金使用比例高于 1/3 仍然可以取得很好的成绩。这是因为日内交易的止损幅度相对可以控制，且其止损计划执行得非常严格。

也就是说，资金使用比例与止损结合起来，才能够最终控制每笔交易的风险。

当然在控制风险之外，还需要在合适的时机，利用保证金制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度扩大利润。保证金制度的存在带来的另一个好处是可以用浮动盈利来加仓，以扩大利润。看下面的例子。

〔例 35－1〕 仍然以 100 万元为例，假设在黄金价格是 200 元/吨时，用 30％的资金建立了多单。

则可以建仓的数量是(1 000 000×30％)/(200×1 000×10％)＝15 手。

如果价格上涨到 220 元/吨，则获利 20×15×1 000＝300 000

此时账户总资金为：1 000 000＋300 000＝1 300 000

所需保证金为：220×1 000×10％×15＝330 000

保证金占账户总资金的比例为：330 000/1 300 000＝25.4％。

注意：保证金才只用了 25.4％。

如果保持 30％的资金使用比例，则可以加仓的数量是：

(1 300 000×4.6％)/(220×1 000×10％)＝2.7，取整数，得可以加仓 2 手。

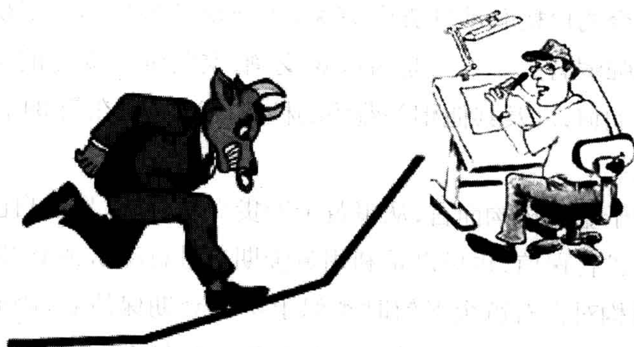


图 35－1 期货提供了快速致富的机会

所以，期货的保证金制度使得我们可以用浮动盈利来建立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新的头寸，以扩大利润。

这就是为什么说，期货给我们提供了快速致富的机会，但是要注意正确使用这个工具。

36. 机构投资者从事黄金期货投资应注意哪些问题?

不同的机构投资者从事黄金期货交易的目的是不一样的，从而其考虑的侧重点也不尽相同。

黄金现货相关企业，其从事黄金期货交易的目的主要有两个：一是黄金生产企业，比如金矿企业，需要对自己的产品进行保值；二是各种使用黄金的企业，需要对黄金成本进行控制或是对黄金库存进行保值。它们都是我们所说的套期保值者。

这类参与者所要关心的重点有以下两点：一是套期保值比例如何选定。比如不同成色的黄金其价格波动幅度可能不一样，上海期货交易所交易的是含金量 99.95%的黄金，那么如果是含金量 99.99%的黄金 5 000 克，是应该在期货上完全按照 5 000克建仓，还是按照某个比例建仓？当然，这个比例与不同纯度黄金的价格联动性强弱有关，还与现货价格与期货价格联动性的强弱有关。二是是否应该交割，交割细则规定的交割升水标准如何，以及其他相关费用的核算。这一点在第 34 问中有所讲述。

对于金融机构而言，从事黄金期货交易，可以是对自己的储备黄金进行保值，也可以是利用黄金期货进行融资或套利交易。金融机构对自有黄金保值时类似于卖出套期保值者，因此其思考的线索也是一致的。就是主要判断金价是否有下跌的风险，如果有下行趋势，则需进入保值操作。

金融机构进行套利交易，如果是正向市场，主要考虑合约间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价差是否有足够的获利空间，同时要考虑自己的资金成本。如果是反向市场，那么金融机构可考虑在期货市场上将黄金借出的利益同其他收益相比是否有明显优势。如果有，则可以借出黄金并在期货的远期合约上进行回购操作。其中关注的重点是：价差、资金成本等。

对于投资基金来说，一般没有自己的黄金库存，所以不用从保值方面考虑，那么其交易目的一是为了盈利，二是为了规避资金风险。在一般情况下，基金可以选择套利交易，也可选择中长期波段交易，套利交易的侧重点同金融机构交易方法基本一致，这里不再过多陈述。

基金做中长期趋势交易，一方面需要对行情的研判和把握，以及对未来走势的诸多方面的分析，另一方面，一个适合的操作策略也是必须要考虑的。当商品期货、股市存在较大风险，或是宏观经济存在不利因素时，黄金也是基金首选的避风港。

当然，对于不同的机构投资者而言，相同之处在于，它们都要对合约及其交易规则进行详细的分析，调整好各自的头寸，对行情走势的分析预测都是必不可少的。将风险降到最低，而让盈利最大化是其共同的追求目标。

37. 个人投资者从事黄金期货投资应注意哪些问题?

俗语说，“工欲善其事，必先利其器”。在正式进入黄金期货市场之前，还需要做哪些准备呢？

对于任何投资者来讲，了解规则是首先要做的事情。了解黄金期货市场需要从黄金和期货这两个层面来了解。

首先，期货制度是必须要了解的。期货与其他投资方式的几个显著不同是：双向交易机制、保证金制度以及与此相关的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强行平仓与追加保证金制度。不仅仅是要了解制度，而是要深入的理解这些制度带来的影响。比如在第35问中提到的期货的保证金制度，它并不像平常理解的那样放大了风险，而是提供了灵活运用资金的手段，风险的大小其实掌握在自己手里。

这是对期货交易制度的理解，那么具体到黄金期货，首先接触到的是黄金期货合约。参与黄金期货交易的其实也就是参与黄金买卖，期货合约的重要条款已经标准化。所以，必须理解每个条款将给我们带来的影响，最重要的几个合约条款是：每手重量、交割品级和保证金比例。

黄金的交割品级是金含量99.95%的黄金，这就决定了价格讨论都是围绕9995金展开的。而每手的重量和保证金比例，决定了从事黄金期货投资需要多大的资金。除此之外，其他的条款也对交易产生影响。关于合约条款的影响，可以参考本书第22问。

除了条款之外，交易、交割的细则也会影响到价格。这一点是为普通投资者所忽略的。比如，如果两个市场的交割品级一致，交割时间类似，交割流程通畅，成本低，那么这样两个市场之间就可能存在套利资金，使得两个市场间的价格联动性大大增强。这种情况下，两个市场间的价格就具有较大的参考性。如果不存在通畅、低成本的交割渠道，很可能两个市场间的价格就不具有可比性，虽然看起来是同一种商品。

以上说明，对交易制度的了解是进入市场的一门必修基础课。其实，了解交易制度，不仅仅是要了解其对价格的影响，更要了解市场潜在的风险在哪里。在第29问中提到，参与黄金期货有可能面临价格风险、流动性风险等。分析风险不是因为惧怕风险，而是为了规避风险。投资市场是风险与收益并存的市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场，正视风险才能规避风险。

不管是对交易制度的认识，还是对风险的认识，还都只是属于知彼的层面。孙子兵法曰：知己知彼，百战不殆。所以除了知彼还需要知己，即了解自己。

了解自己要从哪些方面入手？当然最重要的是，自己的风险承受能力。自己的风险承受能力包含两个方面的内容：一方面是指资金上的风险承受能力，另一方面是指心理承受能力。

资金的风险承受能力，说的是拿来投入风险市场的资金应该是不影响我们基本生活的那部分"闲钱"。而像孩子的学费、父母的养老费用之类的资金，是不应该拿来做风险投资的。因为一旦发生亏损，就会对整个家庭造成影响。虽然我们不希望发生亏损，但是必须考虑到最坏的情况，考虑到最坏的情况下也不能影响家庭的生活。事实上，这也对我们操作有利。解决士兵后顾之忧的将军才能让士兵勇往直前。而对未来抱有忧虑的时候，我们往往会顾虑不前，甚至心态大乱。

除了保障基本生活的资金不能动用之外，剩下的资金可以根据家庭情况做一个合理的配置，分散在储蓄、基金、股票、期货市场等投资领域。总之，当决定进入投资市场时，必须要使自己的行为与家庭未来一段时间内的风险承受能力相匹配。

除此之外，心理承受能力也是必须要考虑的一个方面。心理承受能力强的人更能够在变化多端的市场中坚持自己的判断，而心理承受能力弱的人可能更容易在行情涨跌中迷失，或是受他人影响。当然，判断坚强与否并不容易，有时候坚强与固执似乎也仅仅是一墙之隔。作为普通人的我们，可能心态的变化更多地还是受资金盈亏的影响。不过认识到自己的性格，有助于我们找到合适的操作方法来克服性格上的弱点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除了性格之外，投资能力显然还包括必要的知识，比如黄金期货。如果您是黄金专业人士，可能会更多地从黄金的基本面情况入手分析，如果您是一位注重技术分析的人，则可能更多地依靠技术分析判断和预测黄金价格走势。了解自己知识储备上的足与不足，对我们建立适合自己的交易方式，也是很有帮助的。

从知己知彼两个方面作了充分的准备后，我们就可以尝试进入黄金期货市场了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇　涨跌之中寻良机
——价格篇

38. 影响金价的因素有哪些?

20 世纪 70 年代以前，黄金价格基本由各国政府或中央银行决定，国际上黄金价格比较稳定。70 年代初期之后，黄金价格不再与美元直接挂钩，黄金价格逐渐市场化，影响黄金价格变动的因素日益增多。具体来说，当前的黄金价格影响因素可以分为以下几方面：

1. 黄金供求

金价最基本的决定因素是黄金供需关系。

(1) 黄金的供应

主要有以下几个方面：一是经常性供给，如世界各产金国的新产金，这类供给是稳定的、经常性的；二是诱发性供给，这是由于其他诸多因素刺激作用导致的供给；三是调节性供给，这是一种阶段性不规则的供给，主要包括还原再生金以及 IMF、各国央行和私人抛售的黄金。

(2) 黄金的需求

主要有以下几方面：一是黄金的实物需求，这主要表现在首饰业、工业等领域；二是黄金的储备和投资需求，由于黄金仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持一定的货币职能并能抵御通胀，目前许多国家仍将黄金储备作为国际储备的重要部分，普通投资者也通过投资黄金达到抵御通胀、资产保值增值的目的；三是黄金的投机需求，投机者根据国际国内形势，利用黄金市场上的金价波动，加上黄金期货市场的交易体制，大量“沽空”或“补进”黄金，人为地制造黄金需求假象。

在黄金需求持续增长的同时，供给增长速度却相对较慢。统计数据显示，世界上 1/4 以上的新项目都位于非洲，但是在这个大陆上发现的新储量只占世界的总新储量不到 1/10。如果黄金供应情况不发生变化，将会造成供应短缺。

2. 国际经济因素

经济大国对国内经济状况及其调控措施对黄金价格有不同程度的影响，其中以美国经济的状况对金价影响程度最高。经济大国的通胀越高，以黄金作保值的要求也就越大，世界金价也会越高，其中美国的通胀率最容易左右黄金的变动。在世界经济一体化的影响下，经济大国通过各自的货币政策、汇率政策的变动将其经济状况的影响传导给美国，造成美元的涨跌，进而导致黄金价格的起伏。

值得关注的是，目前全球货币供应出现流动性过剩的现象，导致全球资产价格上涨和全球资产泡沫不断积聚，石油、黄金、股票、房地产等资产价格迅速上涨。发达国家已经多次通过上调利率来应对这次流动性过剩产生的通货膨胀风险，以美国不动产为主要标的物的次级房贷市场危机、国际原油价格波动不稳、为调整全球失衡引发的美元持续贬值等，说明影响世界经济增长的风险仍然存在。这些宏观经济因素对金价上涨有显著的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 国际政治环境

国际上重大的政治、战争事件都将影响金价。政府为战争支付费用、大量投资者转向黄金投资寻求保值，这些都会扩大对黄金的需求，刺激金价上扬。二次大战、美越战争、1976 年泰国政变、1986 年“伊朗门”事件等，都使金价有不同程度的上升，“9・11 事件”曾使黄金价格飙升至每盎司 300 美元的当年最高价。

近几年来，国际政治局势动荡，先后发生朝核事件、黎以冲突、泰国政变、伊朗核问题等重大政治事件。其中，伊朗核危机对金价的影响尤为显著。伊朗核问题的后续发展将带动投资者对黄金的避险需求，从而可能引发对黄金的新一轮追逐。

4. 美国经济与美元走势

美元汇率是影响金价波动的重要因素，在黄金市场上一般有“美元涨则金价跌，美元降则金价扬”的规律。美元坚挺一般代表美国国内经济形势良好，美国国内股票和债券将得到投资人竞相追捧，黄金作为价值贮藏手段的功能受到削弱；而美元汇率下降则往往与通货膨胀、股市低迷等有关，黄金的保值价值功能又再次体现。这是因为，美元贬值往往与通货膨胀有关，而黄金价值含量较高，在美元贬值和通货膨胀加剧时往往会刺激黄金保值和投机性需求的上升。回顾过去 30 年历史，虽然在个别时期黄金与美元同升同跌的局面仍然存在，但总体来看，美元指数和黄金价格走势的负相关关系占主导地位。

目前，美国经济具有加速走向衰退的趋势，2007 年的次级房贷债券市场的持续危机，2008 年 1 月 21 日全球股市联动暴跌，引起美国联邦储备银行在 22 日股市开盘前宣布降息 0.75 个百分点，但并未直接刺激股指止跌。受此影响，2008 年美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势不容乐观,美元汇价还存在下跌的可能,并将会引发地产、股市、进出口贸易的大幅波动。在这种情况下,作为传统保值手段的黄金受到了青睐,美元下跌的背景将令黄金的长期上涨成为必然趋势。

5. 国际原油价格走势

黄金是通胀之下的保值品,而石油价格上涨意味着通胀会随之而来,经济发展的不确定性增加。这时候黄金保值避险的作用就会得到人们的认可。黄金与原油之间,虽然没有像黄金与美元那样存在明显的相关关系,但历史实证资料显示二者之间存在正相关的关系,原油价格的上升预示着黄金价格也要上升,原油价格下跌预示着黄金价格也要下跌。据 IMF 的估算,原油价格每上涨 5 美元,将削减全球经济增长率约 0.3 个百分点,美国经济增长率则可能下降约 0.4 个百分点。从中长期来看,黄金与原油波动趋势是基本一致的,只是大小幅度有所区别。当然,有时石油价格由于受某些偶然的极端供需因素影响而出现短期大幅波动,各国具有石油战略储备,不会对经济发展的趋势形成实质性的影响,油价与黄金似乎又不相关。

事实上,近两年来原油与黄金的走势具有明显的同步性,当油价在高位持稳,黄金市场也处于相对高位。受到供给增长的限制,石油价格在未来相当长一段时间内仍将保持走高趋势。

39. 从哪里可以获得与金价有关的信息?

正如第 38 问所述,影响黄金价格的因素有黄金的供求、国际经济、国际政治等,特别是美国经济及其美元指数、国际原油价格,因此关于这些方面的新闻报道均构成影响金价的信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《黄金年鉴》——黄金矿业服务有限公司(GFMS)编辑出版的全球贵金属市场研究报告，北京黄金经济发展研究中心(《中国黄金报》报社)独家编译出版发行其中文版。该年鉴详细叙述了全球黄金业的发展变化情况，并有专章具体分析了世界范围内黄金市场的概况、黄金价格、投资、供应、贸易、需求等方面的情况，收录了世界各大洲、各地区的矿山、冶炼、提纯、加工、首饰制作等重要企业的生产消费流通数据。要特别提醒读者的是，书名中的年份表示年鉴出版的年份，反映的信息情况是上一年的统计信息，如：《黄金年鉴 2008》要等到 2008 年的 7 月份才能出版发行，而其中的信息是 2007 年度全球范围内黄金市场的情况。由于要保证信息来源的绝对准确性，而且绝大部分资料来自海外，需要的翻译、整理、编写等工作量很大，以至于它不能很及时地出版。



图 39-1 日夜做投资信息收集、分析

《中国宝石》——是由国土资源部主管，中国宝玉石协会、国土资源部珠宝玉石首饰管理中心共同主办的一份权威性杂志。杂志主要栏目的内容包括：中国政府关于珠宝首饰业的方针、政策，宝玉石资源的分布特点和新发现，珠宝首饰市场的变化和新动向，国内外珠宝首饰的新产品、新款式和新工艺，先进的经营管理理念和销售技巧，购买、佩戴、保养珠宝首饰的知识和方法，珠宝鉴赏、评价的知识，宝玉石文化，以及珠宝商的一些广告。该杂志为季刊，每季季末出版。此刊物着重介绍黄金需求

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大的行业——珠宝首饰业在全球的发展情况以及国内相关的政策法规，它有固定的客户群，主要以订购为主。与此类似的刊物还有《中国黄金珠宝》(双月刊)等。

《黄金》杂志——是公开发行的月刊，创办于1980年，由长春黄金研究院主办。内含经济管理、黄金地质、采矿工程、机电与自动控制、选矿与冶炼、分析与环保、首饰之苑、信息纵横和工业应用等栏目。“经济管理”栏目主要介绍国际矿业投资的方式及其相关法律法规和法律操作实务等，介绍我国民营矿业的资源开发和特点并作出相对客观的评价，刊登国际矿产资源及其经济贸易发展趋势和转型等管理类的文章；“黄金地质”主要介绍国内各黄金矿床的地质条件、矿床成因、矿潜力、矿土形态、主要成分、微量元素、结构、含金性等一系列的地质特征；采矿工程、机电与自动控制、选矿与冶炼、分析与环保、首饰之苑、信息纵横、工业应用等栏目，这些名称明晰地反映出相应的大致栏目内容，编者于此不再一一赘述。

《中国黄金报》——是由北京黄金经济发展研究中心主办的中国黄金、首饰业面向国内外公开发行的综合性权威报纸，每周两期(周二、五)出版，在各地邮局可订购。报刊包含黄金市场及投资、黄金矿业、黄金珠宝等版块，其中介绍投资黄金的理论指导，权威的黄金珠宝实用信息即黄金珠宝首饰市场的发展动向，对上海黄金交易、上海钻石交易所授权的即时信息进行披露，为读者提供黄金首饰业独家新闻和相关行业重要信息。

以上的信息来源均是传统的图书报刊，无法采集即时信息，因此不能公布黄金价格的即时行情，只能用于了解黄金的有关背景知识，或判断黄金市场长期走势，或提供一些变化不大、比较稳定的影响黄金价格变化的信息。若需要了解一些黄金价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的即时行情，互联网是最好的途径，其中除了提供黄金价格的历史、延时行情（包括数据文字变化、图表趋势描述）外，还有一些关于黄金基本知识、影响黄金市场的一些资讯、与黄金相关的政策法规和交易所规则等，如果在期货经纪公司开有交易账户，还可以申请开通可以接收即时交易信息的行情软件。下面编者为读者提供相关的网站信息及其链接。

（1）中文类黄金投资网站：

中国黄金协会网站，经常发布官方黄金数据：http://www.cngold.org.cn。

中国黄金网，提供黄金实时行情及市场动态信息，《中国黄金报》报社（北京黄金经济发展研究中心）主办：http://www.gold.org.cn。

上海黄金交易所网站，提供黄金现货以及黄金 T+D 品种报价及交易信息：http://www.sge.sh。

上海期货交易所网站，提供黄金期货交易信息：http://www.shfe.com.cn。

香港交易所网站：http://www.hkex.com.hk。

世华财讯的网站，更新速度快，信息资源质量比较高：http://www.go2fx.com。

和讯黄金网站，提供黄金最新新闻资讯、黄金投资入门等，代表了综合财经网站的黄金类版块：http://gold.money.hexun.com。

（2）英文类黄金专业网站：

世界黄金协会网站，内容比较全面，特色是提供黄金市场的研究报告、黄金生产技术、黄金首饰的流行趋势等资料，内容相当专业和具有相当学术性。研究报告范围广泛、有深度：http://www.gold.org。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kitco 网站是互联网上最常用的查询贵金属信息的网站(每周被浏览的网页数量接近 1 100 万;在每 100 万个互联网用户中,每天有 1 000 个用户浏览该网站),权威的黄金信息发布网站,内容比较齐全。报价、图表、评论、研究报告都有。该网站影响比较大: http: //www. kitco. com。

伦敦黄金交易所,提供黄金现货品种报价及交易信息: http: //www. londongoldexchange. com。

纽约商品交易所,提供黄金期货交易信息: http: //www. nymex. com。

东京工业品交易所: http: //www. tocom. or. jp。

英国权威贵金属研究网站,发布有价值的研究报告: http: //www. gfms. co. uk。

自创 gold-eagle 黄金指数,有一定预测性,信息质量比较高: http: //www. gold-eagle. com。

40. 如何根据黄金期货行情信息判断黄金期价走势?

先来看一下黄金期货行情信息的界面。从期货行情软件中可以看到如下信息:

品种	开盘	最高	最低	最新	涨跌	买价	买量	卖价	卖量	成交	持仓	结算
Au0806	208.00	209.50	204.72	206.42	−8.7	206.42	4	206.44	1	78 532	29 326	207.58

品种下面对应的 Au0806 指的就是我们交易的黄金期货合约,这里以 2008 年 6 月交割的黄金期货合约为例。其中的 Au 是黄金期货的代码,0806 是 2008 年 6 月交割的意思。

开盘价: 黄金期货每天的交易时间是上午 9:00～11:30,下午 1:30～3:00。在上午的交易开始之前,8:55～8:59 之间是集合竞价时间,集合竞价产生每天的开盘价。如果集合竞价阶段没有成交,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开盘价就是 9:00 以后的第一笔成交价。

最高价：当天的最高成交价。同理，最低就是当天的最低成交价。

最新价：当前最新的成交价。当一天的交易结束后，最新价指的就是当天的最后一笔成交价，也就是收盘价。黄金期货收盘价的定义与上海黄金交易所的有所不同。上海黄金交易所的收盘价指的是最后 5 笔成交价的加权平均价。

涨跌：一般指最新成交价与前一个交易日的结算价比较的结果。这也与上海黄金交易所不同，黄金交易所的涨跌是与前一个交易日的收盘价比较。

买价：当前未成交的报价当中的最高买入价，也就是最高的申报买入价。

买量：在买价水平上对应的买入量。

卖价：当前未成交的报价当中的最低卖出价，也就是最低的申报卖出价。

卖量：在卖价水平上对应的卖出量。

成交：截止当天、当前为止所有的成交合约手数的累计值。在这里买卖双方成交 1 手，将被计算为总成交增加 2 手。

持仓：自合约开始挂牌交易后，所有未平仓合约的总值。在这里，需要首先理解开仓、平仓的意思。开仓指的是开始建立一个仓位，或者说头寸，也就相当于开始签订一个作为买方或者卖方的合同。而平仓指的就是把之前签订的合同转让出去。

比如，一开始跟甲方签订了一个作为卖方的合同，承诺要卖给甲方黄金。那么现在再跟乙方签订一个作为买方的合同，从乙方手里把黄金买过来。这样一来就相当于把卖出黄金的义务转移给了乙方，实际买卖黄金的是甲乙双方，我们把我们各自的义务抵消掉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。这个抵消的交易,就称之为平仓。开仓有买入开仓(也称为做多)和卖出开仓(也称为做空),与之对应的分别是卖出平仓和买入平仓。

而持仓,就是开仓后还未平仓的状态。持仓也是买卖双方重复计算的,也就是甲方买入开仓 1 手,若与另外一个交易者卖出开仓 1 手,总持仓增加 2 手;如果是甲方买入开仓 1 手,同时乙方卖出平仓 1 手,则总持仓保持不变,称为换手;如果甲方买入平仓 1 手,同时乙方卖出平仓 1 手,则总持仓减少 2 手。

结算:当天所有成交价按照该成交价上的成交量加权平均后得到的价格。国内期货市场以结算价来计算一天的盈亏。

这些就是从期货行情界面得到的最直观的信息。从这些信息中,如何判断黄金期货价格的走势呢?

首先对以上信息进行分类,我们发现,十几项信息归结起来其实就是三大类:价格、成交与持仓。

开盘价、最高价、最低价属于描述过往价格的项目,涨跌也是属于价格比较的项目。属于价格的项目中,最新价、买价、卖价是较为重要的三项。

最新价、买价、卖价这三项通常结合起来看。如果最新价与买价一致,说明卖方更主动地卖出。如果最新价与卖价一致,说明买方更主动地买入。当然,价格一直处于频繁的变动中,试图抓住每一个瞬间是困难的,更多的时候关注的是总体情况。

另外,最新价与开盘价、最高价、最低价的比较也可以看出当前的强弱。如果最新价高于开盘价,并且最高价频频刷新,那么这是一个很强的涨势;相反,如果最新价低于开盘价,并且最低价频频刷新,那么这是一个很强的跌势。如果最新价徘徊于原有的最高价与最低价之间,则当前趋势不明朗。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，从买量与卖量的数值变化中，也可以看出买方力量与卖方力量的对比。如果发现买价持续走高，并且买量的数值一直较大，则买方的力量更强；如果卖价持续走低，且卖量的数值较大，则卖方的力量更强。不过也会出现买价走高但是买量一直较小的情况，这个时候，量的比较没有价格变化重要。

以上就是从期货行情界面中判断价格走势的一些方法。从最基本的信息出发，多多观察盘面，积累经验，将会发现这些基本信息也会给我们巨大的提示。

41. 如何判断金价走势?

众所周知，黄金具有商品属性和货币属性两重属性。对于黄金投资者来讲，研究黄金价格走势应从黄金的属性着手，基于国际政治、国际经济、国际金融、国际投资市场以及投资者心理预期五个重要因素，认真关注黄金价格与美元、国际原油、国际商品市场、国际重要股票市场、黄金现货市场季节性供求因素、国际基金持仓水平的互动关系及其变化，从而，对金价走势作出相对比较简单的判断和把握。

当前的黄金市场价格，是黄金现货供求关系、美元汇率、国际政局、全球通胀压力、全球油价、全球经济增长、各国央行黄金储备增减、黄金交易商买卖计划等多种力量平衡的结果。

供求关系是市场的基础，黄金价格与国际黄金现货市场的供求关系密切相关。黄金现货市场往往有比较强的季节性供求规律，上半年黄金现货消费相对处于淡季，近几年来金价一般在二季度左右出现底部。从三季度开始，受节日等因素的推动，黄金消费需求会逐渐增强，到年底的圣诞节，受欧美主要国家的消费影响，黄金现货需求会逐渐达到高峰，从而会使金价持续走高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金的市场价格包括现货价格和期货价格，这两种价格既有联系，又有区别。这两种价格都受供需等各种因素的制约和干扰，变化大，而且价格确定机制十分复杂。一般来说，现货价格和期货价格所受的影响因素类似，两者的变化方向和幅度都基本上是一致的。黄金现货价格是黄金期货价格变动的基础，而黄金期货价格通过黄金期货投资者对未来黄金价格的预期作用来调节和引导黄金现货价格。一般都是在期货市场先反应，国内的价格反应通常都落后国外一步。参与期货投资交易者众多，大家都按照各自认为最合适的价格成交。因此，黄金期货价格可以综合反映出供求双方对未来某个时间的供求关系和价格走势的预期。影响黄金供求关系的情况有：黄金年产量的大小，各国央行黄金储备的抛售等；黄金实际需求（首饰业、工业等）的变化，黄金回收与再利用等。世界和各国政局的稳定性、通胀率的高低、利率以及一些突发事件都是影响投资者心理的主要因素，进而影响黄金价格的走势。投机者利用金价波动、突发事件大肆炒作，加上各类对冲基金入市兴风作浪，人为制造供需假象。这一切都可能使世界黄金市场上黄金的供求关系失衡，出现现货和期货价格关系扭曲的现象，这时，由于黄金供不应求，持有期货的成本无法得到补偿，甚至形成基差为正值的情况，导致现货价格高于期货价格，近期期货价格高于远期期货价格的现象。

随着香港等地黄金市场的建立，全世界黄金市场已经连成了一个连续不断的整体，交易 24 小时不断。由于受上述各种因素的作用，世界市场上的黄金价格经常剧烈变动。

另外，由于目前人民币还是实行固定汇率政策，人民币金价和国际金价之间的相关性相当高，国内黄金期货的价格，很可能像其他金属市场一样，其价格追随国际市场的波动而波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

42. 如何运用基本面分析法研判黄金现货市场走势?

所有直接或间接影响黄金供求关系的因素,都会通过一定的因果关系传导并引致黄金的供给或需求发生变化,从而影响黄金价格的涨跌。此外,正如前所述,由于黄金的双重特性,政治、经济的变动,石油危机、金融危机爆发,都会引起黄金价格的暴涨暴跌。

1. 需求

因黄金兼具商品和金融属性,又是资产的象征。因此,无论是需要使用黄金作为原材料的工业应用需求量的直接增减,还是各国对黄金在国际货币储备的需求,或因居民对通货膨胀的恐惧而想通过持有黄金使财富得到保值的需求增减,都会引起对黄金总需求量的变化。

首先应有明确将黄金作为一种金属材料应用的工业消费需求,重点应关注首饰业、电子技术、通讯技术、宇航技术、化工技术、医疗技术和建筑材料等行业的发展趋势。这些产业每年的需求量约占总消耗量的 17%,故以上工业愈发展,对黄金的需求便愈大,金价会上扬。例如:在微电子领域,越来越多地采用黄金作为保护层,2006 年全球电子工业需求比上年增加 9%,使得总量连续 5 年增长;在建筑装饰等领域,黄金以其特殊的金属性质使其需求量仍呈上升趋势;在牙医应用方面,由于科技的发展,已经出现了大量可以替代黄金的新材料,使其需求量有逐步下降的趋势。2006 年按吨数计算的工业需求量比 2005 年高 7%,按价值计算则增长了 45%,其中电子工业对黄金的需求增幅高达 51%。

从目前黄金需求结构看,首饰业的需求占市场总需求的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

70%以上。在所有需求中，黄金首饰的需求明显较为旺盛，并呈现出迅猛增长之势。据统计，2007 年第 2 季度全球金饰需求达到创纪录的 145 亿美元，比 2006 年第 2 季度上升 37%，其中大中华地区、印度、中东地区和土耳其的主要黄金市场表现尤其强劲。

由于黄金有国际储备功能，而黄金的官方储备占有相当大的比例。目前全球已经开采出来的黄金约 15 万吨，各国央行的储备金就约有 4 万吨，个人储备的约 3 万多吨。从历史上看，20 世纪 70 年代以前，国际黄金价格基本比较稳定，波动不大。70 年代以来，随着欧洲的复兴和日本的崛起，美国的经济地位逐步走下坡路，布雷顿森林体系瓦解，各国官方黄金储备量增加，促使黄金价格波动剧烈，黄金价格最低 253.8 美元/盎司，最高 850 美元/盎司。

由于黄金储备与保值的特性，黄金还存在投资需求。对于普通投资者，投资黄金主要是为了抵御通货膨胀风险，以达到保值的目的。

此外，投资需求有时还体现为一定的投机性质。一方面，人们利用金价波动，入市赚取利润；另一方面，可在黄金与其他投资工具之间套利。如当美元贬值、油价上升时，黄金需求量便会有所增加，价格上涨；如当股市上涨，吸引大量资金，那么黄金需求可能会相应减少，价格下跌。

2. 供给

从黄金的供给方面来看，它是一种不可人造、只能通过开采获得的天然资源，因此每年的黄金开采量和各国央行、商业银行可以投入市场的库存黄金，都是黄金的潜在供给来源。一旦黄金市场的供求状况发生变化，就会引起黄金价格的涨跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一方面，科技进步也将引起黄金的开采成本相应下降，会导致金价偏软。

3. 影响金价的其他因素

(1) 政治因素

国际上重大的政治、战争事件常会影响金价。国际政局动荡时，大量投资者转向黄金保值投资；发生战争时，政府为战争或为维持国内经济的平稳增长而大量支出，都会扩大黄金的需求，刺激金价上扬。如 1991 年 8 月 19 日苏联解体，金价于一小时内暴涨 10 美元/盎司；政局稳定后，金价就立即回复原状。又如 1992 年海湾战争，金价高企至 400 美元，但战局受控后，金价就疲软下来。

(2) 宏观经济因素

经济的繁荣、萧条或复苏，均能影响黄金的升跌。经济过热，会引起人们对通货膨胀的担忧，若出现通胀，有些投资者就会选择买入黄金，因为黄金具有一定的对冲通货膨胀风险的功能。

当经济繁荣时，居民收入及收入预期增加，消费意欲增强，金银首饰成为消费者购买的对象，需求的增长刺激金价的上升。反之，经济不景气，则金价受需求下降影响而回落。

(3) 美元汇率与利率

由于国际黄金市场价格是以美元标价的，美元的强弱对黄金价格会产生非常重大的影响。美元升值会促使黄金价格下跌，而美元贬值又会推动黄金价格上涨。过去 10 年金价与美元走势存在 80%的逆相关性。最近几年国际金价不断上涨，其中一个重要原因就是美元连续几年大幅贬值。

此外，美元的利率提高或降低，相当于美元的升值或贬值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如2008年1月22日，美国联邦储备银行宣布降息0.75个百分点，降至3.5%，引起当天金价盘中暴涨，每盎司上涨最高达30美元。

(4) 油价

尽管还没有足够的理论可以解释油价与金价之间的变化关系，但从实证历史数据上看，近30年间原油价格与金价呈80%左右的正相关关系。油价上升会刺激金价的上涨；相反，油价平稳，则金价也会趋于平稳。

为应对石油价格上涨引起的通货膨胀，部分石油产出利润会通过投资黄金来避险保值。历史上，黄金与石油的比值水平一般维持在1盎司黄金换取15.7桶石油的比例(近30年来的均价)。但1999年以来，随着石油价格不断攀升并连续刷新历史纪录，黄金的上涨幅度显得相形见绌。

(5) 各国央行及国际金融机构的干预

各国央行是黄金持有的大户，它们持有黄金的意愿直接影响金价的走势。若央行吸纳或增持黄金，则金价就会上升；相反，若央行出售黄金，那么金价就会走软。如20世纪90年代末期各央行持续沽售黄金，令金价持续回落，曾一度跌至每盎司265美元的历史低位。

各国中央银行和地区官方货币或金融机构的政策法规变化，以及国际金融组织的干预活动，也会对世界黄金价格的走势产生重大影响。

4. 黄金走势研判实证分析

近年来，美国经济指标显示，美国经济疲软，美元已经步入中期疲软之格局，这对美元走势高度负相关的国际黄金价格构成强大的支撑。由于市场风险厌恶情绪上升，美元危机产生的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险大于过去 10 年中的任何时候。美元疲软导致美国股市、债市以及其他资产价格缩水。

除美国经济自身最根本的周期性原因外，各国央行减少美元储备或者调整外汇储备的“一揽子”货币兑换比例，也促使美元风险上升。当前油价高企，美元走软，已经令诸如阿联酋之类的国家，饱受通胀上行之苦。阿联酋表示，将重新考虑其外汇政策。2006 年，美国经常账赤字占 GDP 的 6%。为了平衡赤字，美国政府需要外国投资者购买美元资产。投资者发现，美国政府倾向于纵容弱势美元，以增加出口竞争力，平衡赤字。美元强势仅停留在口头呼吁层面，这也令美元“跌跌不休”。美元走弱，市场投资者必然选择风险较小以及稳定的品种，由于市场需求旺盛，预计现货黄金可能达到 27 年来的顶峰，那么现货黄金必然受到中线投资者的关注。另外，美国房地产不景气，引发的抵押贷款危机，也波及整个经济的运行。这也提升了既有货币功能又有储备功能的黄金的价值。

受大势影响，与国际黄金基本接轨的国内黄金也将追随国际黄金价格的趋势而波动。由于近期黄金价格的坚挺，吸引了越来越多的投资者开始转向金市投资。业内预计，未来 10 年，国内金银投资年成交量会在 3 万亿元以上。

43. 如何运用技术面分析法研判黄金现货市场走势?

期货的分析方法分为基本面分析与技术面分析两大流派，多年来，两派交易者互不相让，关于基本面分析与技术面分析谁更好的争辩从来没有停止过。虽然到现在仍然没有定论，但是两派交易者都在辩论中不断地丰富着自己的理论。

技术派的鼻祖是查尔斯·道，查尔斯·道与威廉姆·汉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密尔顿创立了道氏理论，罗伯特·雷亚继承并发展了它，形成了现在的道氏理论。道氏理论给出了技术分析的三个经典假设：

其一，价格以趋势方式运行。雷亚认为，价格每天的波动可能受到人为操纵，次级趋势也可能受到这方面的有限影响，但是主要趋势绝对不会受到人为的操纵。因而，观察市场价格是有意义的，“趋势”概念是技术分析的核心。研究价格图表的全部意义，就是要发现趋势，跟随趋势。

其二，价格反映一切。用道氏的话说，市场价格不会像气球一样在风中到处飘荡。就整体价格而言，它代表一种严肃而经过周详考虑的行为结果；眼光深远而消息灵通的人士，会根据已知的事件预期不久将发生的事件，调整价格。

其三，历史会重演。经济周期有其规律性，人的认识判断也在一定的情况下表现出共性，因此可从过去的走势推测将来。

以上三个假设是技术分析之所以可以解释价格并预测未来的基本原理。在此基础上，出现了多种技术分析方法，比如：K 线理论、形态理论、切线理论、波浪理论、江恩法则等。不过所有技术分析的方法都逃不过对价格、成交、持仓三者的分析，它们试图说明的问题也都集中在价格、能量和时间三个方面，只是各自的角度有所不同。

下面将选取几种常用的分析方法来做简单论述。

首先是 K 线理论，K 线已经成为当前世界上最流行的记录价格的工具，在国内常用的期货行情软件中，默认的就是 K 线图。K 线用阳线和阴线来区分价格的上涨和下跌。如图 43 - 1 所示：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

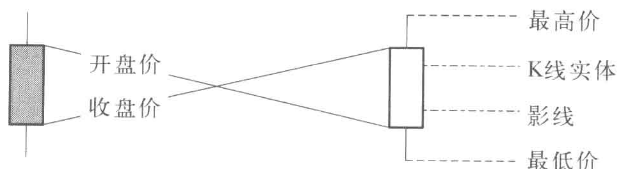


图 43-1 K 线图

左边的是一根阴线，右边的是一根阳线，阴线与阳线均由实体和影线构成。用影线的最高点与最低点分别表示最高价与最低价，而用实体的高点和低点表示开盘价和收盘价，不过开盘价和收盘价的位置在阴线和阳线上有所区别。阴线为实心柱体，表示当天内的价格下跌，所以开盘价应该高于收盘价，开盘价在实体的上端而收盘价在下端；相反，阳线形式为空心柱体，表示当天内价格上涨，开盘价在实体的下端，而收盘价在上端。

K 线可以直观的看出价格走势，另外，通过实体与影线的长度对比，也可以看出价格波动的剧烈幅度，从而推测买方和卖方的力量强弱。比如一个实体极长而上下影线极短的阳线，就表示当天的买方力量非常强，不断地将价格推向高处，并直到收盘仍然保持了这种优势。

相同的 K 线处于不同的位置上，也具有不同的意义，比如一个上涨趋势当中的十字星（十字星指的是实体很小而影线很长的 K 线）可能没有什么特别的意义。但是，如果这个十字星出现在一个明显的阶段性高点位置，则很可能表示多空双方在这个位置斗争得很激烈，虽然多方推动价格走到了当前的高点，但是空方一直没有放弃，如果上影线的长度非常长的话，甚至意味着空方压制住了价格的进一步走高。如果伴随着价格的突然放量，这个时候的十字星就有着比较重要的意义。

形态理论是综合分析一段时期之内的价格走势的方法。观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

察长期趋势图会发现,一定时间内的价格走势有时候会呈现出规则的几何形态。而对这些形态的分析也可以看出买卖双方的力量对比情况。常见的几种形态如下(在下面的图 43-2 中,用实线来表示价格走势,而用虚线来表示确定形态的关键位置):

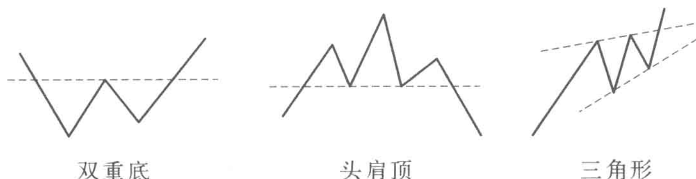


图 43-2 常用技术形态

在双重底中,右边的第二次探底一般会高于第一次探底的价格。这说明支撑力度变强。一旦价格向上突破颈线位,也就是图中的虚线位置,则表示双重底筑底成功,价格继续往上走的概率较大,向上的幅度将可能等于从颈线位到最低点的幅度。

与双重底相对应的是双重顶。理解起来与双重底类似。

在头肩顶中,右边的第二个肩一般要比左边的第一个肩低,说明价格虽然在前次低点位置(虚线位置)获得支撑而反弹,但是反弹的力度已经比较弱了。如果这时候价格折返向下走,并且向下突破虚线位置,则价格继续往下的概率较大,向下的幅度将可能等于从颈线位置到最高点的幅度。

与头肩顶相对应的是头肩底。具体含义与头肩顶同理,只是方向相反。

以上两种都是属于反转形态。说明出现这个形态,价格将发生反转的概率偏大。也就是将可能由涨势变为跌势,或者将可能由跌势变为涨势。

而将要说明的第三个图——三角形,大部分时候是属于持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续形态。我们看到，价格曾经几次冲高但都没有走上去，上面的压力也是明显的。但是多头仍然在一步一步地推高价格，表现在图形上就是低点在不断地抬高，这个时候，如果价格能够突破前期压制价格走高的阻力线，涨势就很可能会持续。

以上是K线理论和形态理论的简单说明，另一个常用的方法是均线。均线属于指标的一种。指标是将价格、成交或持仓按照一定的数学方法进行处理后，来分析多空力量对比的方法。常用的指标包括移动均线MA、MACD、KDJ、RSI等。在这里，主要说明一下均线的原理与用法。

期货分析上常用的均线指的是移动平均线，移动的意思是跟随时间的推移，选取最近期的数据进行处理。比如5日移动平均线的意思就是从当前时间算起，取T－4、T－3、T－2、T－1、T共5天的价格做算术平均而得到一系列数据。这些数据记录了价格的轨迹，而用移动平均的方法去除了一些偶尔出现的“噪音”。

均线的用法有多种。一种是长短期均线结合起来使用，比如5日和10日均线。如果5日均线从下往上穿过10日均线，则表示近5日的价格走势强于之前10日，价格很可能会进一步走高。相反，如果5日均线从上往下穿过10日均线，则表示近5日的价格走势弱于之前的10日，价格很可能会继续走低。

也可以将均线与K线结合起来用。在明显的趋势中，均线将为价格提供较好的支撑或阻力，表现在图形上就是K线紧贴着均线运行。如果价格明显地偏离了均线，则可能表示市场有修整的必要。

除了常用的日K线图外，根据时间单元长短，还可以将K线图分为更长一些的周K线图、月K线图、季K线图和年K线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图，也可以将K线图分为时间更短一些的时K线图、30分钟K线图、15分钟K线图、5分钟K线图和1分钟K线图。在确定了黄金价格走势的长期趋势的基础上，利用30分钟和15分钟的K线图选择开仓入市点和平仓了结点，是相当有效的。

以上仅仅是简单介绍了几种常用的技术分析方法。在实际使用中必须注意，技术分析给出的结论是一种概率性的结论，也就是说，仅仅是从以往的价格走势中判断买方和卖方孰强孰弱，并以此来推测价格未来的走势，这样的结论不具有权威性和精确性。事实上，基本面分析得到的也仅仅是一个概率性的结论。在具体的操作中，最重要的还是制定一个适合自己的周密并有着完善的风险控制措施的交易策略。

44. 黄金与外汇市场的关系如何?

观察金价的变化，可以洞察货币市场的走势。在经济波动和政治动荡时期，黄金被视为典型的首要货币形态和最后的安全投资。观察黄金价格与外汇市场之间的关系，主要盯住美元与黄金的关系。

(1) 美元升值，则金价上涨；反之，则金价下跌。

黄金和美元走势相反。如果金价坚挺，则意味着市场对美元缺乏信心。过去10年，黄金和有利于美元的交易存在80%的逆相关。一旦出现地缘政治上的动荡，黄金就会显著地升值。

(2) 金价上涨，则瑞郎上涨。

瑞士法郎同样是一种安全的保值货币，历史因素是构成其地位的原因之一。瑞士宪法曾规定，每一瑞士法郎必须有40%的黄金储备。这一规定虽已失效，但瑞郎同黄金仍具心理上的联系。另外瑞士是一个中立国家，政治动荡时期能吸引众多国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际投资者。因此，如果金价上涨，瑞郎也会跟着上涨。

(3) 金价上涨，则澳元上涨。

澳大利亚是第三大黄金生产国，澳元同黄金有着 80%的正相关关系。该国每年黄金出口额达 50 亿美元。强势黄金对澳国内制造业有利。

(4) 金价上涨，则加元上涨。

加拿大是世界第五大黄金生产国，加元同黄金有着 60%的正相关关系。

以上货币同黄金走势密切关联。

45. 黄金与国际石油市场的关系如何?

金价与油价的正相关关系主要和以下几个因素有关：美元汇率的波动(特别是贬值)，通货膨胀，石油出产国的黄金运作，国际大事件的发生。

(1) 美元汇率波动，特别是美元的持续贬值引发了金价和油价的同向波动。

由于黄金和石油在世界交易市场上都是以美元报价，而美元又是国际贸易的主要结算货币，所以每当美元升值或贬值时，都会带动黄金价格和石油价格的同向变化。当美元升值时，金价和油价降低；而当美元贬值时，金价和油价又往往升高。近年来，美国政府大量发行美元，造成美元连连贬值，人们纷纷转向其他风险小、可保值的资产，如黄金。黄金是公认的“硬通货”，是保值避险的最佳资产之一，人们为避险而将更多资金转移到黄金上来，导致黄金价格上涨。与此同时，由于人们预计美元贬值，石油价格可能会进一步上涨，而石油又是当今工业社会必不可少的资源，人们大量购进石油，推动了石油价格的上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近年来，在美元连连贬值的情况下，石油价格和黄金价格节节攀升。研究者们认为，美国的双赤字是美元贬值的主要原因。鉴于美国的财政赤字和贸易赤字双双创下新高，短时间内难以消除，这影响了人们对美元价值的信心，美元因此仍处于疲弱之中。

实际上，2002 年初到 2004 年底，美元指数由 116.82 下跌到 80.57，下跌幅度达 31%。尽管美联储主席格林斯潘连连宣布提高美元利率，2005 年美元又有所反弹，但是由于提高幅度有限，远未达到人们的心理预期，在短期内刺激了市场后，美元又开始继续贬值。面对巨大的经济压力以及庞大的军事支出，小布什政府采取了放任美元贬值的政策，从而把美国国内的风险和压力转移给了国际上的其他国家。也就是说，无论是客观上的市场压力，还是主观上的布什政府的政策手段，美元一直处于巨大的贬值压力中，因而带动了这几年金价和油价的飙升。

(2) 高油价加剧通货膨胀，剧烈的通货膨胀引发金价上升。

温和的长期通货膨胀，对石油和黄金的价格影响不大。但是遇到短期内程度剧烈的通货膨胀，物价普遍大幅度上升，货币购买力下降，必然会引起人们的恐慌，引起市场激烈的反应，带动石油价格和黄金价格的上升。

高油价常被视为通货膨胀的先兆。石油价格的上涨通常会加大通货膨胀的压力，高油价影响了消费者价格指数和生产者价格指数中的能源构成部分，逐渐拉高整体物价。随后，通货膨胀反过来作用于石油价格，带动油价进一步上涨。

而黄金具有良好的抗通胀性和保值性，是通货膨胀的对冲工具，在通货膨胀明显的时期，常被加入投资组合，因此高通胀时期，金价通常上涨。例如，1997 年东南亚金融危机，印尼的金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help:net

价在 7 个月内上涨了 375%。而当全世界的大部分地区处于高通胀或者预期高通胀时，国际市场的金价就会上涨。

(3) 受石油价格影响的石油出产国对黄金的运作引发黄金价格同向波动。

长期以来，油价被视为金价升降的信号指标。因为市场显示金价常追随油价的升降而波动，这和石油生产大国的运作有很大的关系，特别是与这些石油生产大国手中巨额的石油美元有关。所谓石油美元，是指石油生产国出口大量石油，从而导致了极大的顺差，而国际市场上石油通常以美元来结算，故称为石油美元。由于大的石油生产国，如沙特、卡塔尔、阿联酋、科威特、伊朗等大多集中在海湾地区，多为阿拉伯国家，所以它们对石油美元的操作常具有同向性。这样一笔巨大的资金被集中操控，对国际金融市场的影响非常大。

石油是几大产油国的支柱产业。虽然石油生产为它们带来了巨额利润，但是产业结构的单一也为它们带来了一定风险。为了转移风险，石油输出国往往将石油美元中极大的一部分投入到国际金融市场上去。而黄金作为规避风险、投资保值的优良工具，自然也在这些石油输出国的选择范围之内。

由于石油价格上涨后，产油国所持有的石油美元会迅速膨胀，于是这些国家提高黄金在其国际储备中的比例，从而增加了对黄金的需求。由于石油美元数额巨大，石油输出国操作集中性强，推动了黄金价格的上涨。石油价格低迷时的情况正好相反。更严重的是，若石油价格低到大大影响其整个国民经济时，如石油收入不足而要弥补其进口支出，那么石油生产国常会通过削减一部分黄金储备，确保本国经济正常发展。这种削减无疑扩大了黄金市场的供给量，从而影响黄金的价格，有时它们甚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至低价抛售黄金，加剧了黄金价格的下跌。

这样的情况在 2005 年表现得尤其明显。2005 年，金价与油价都大幅上扬，为石油输出国带来了极其丰厚的收入，特别是中东地区国家的黄金需求随着石油收入的大幅增加而增加。根据世界黄金协会的统计，2005 年中东地区的黄金投资需求同比增长了 38%，其中几个重量级产油国对黄金的投资需求尤为强烈，阿联酋的黄金需求增长率达到 33%，沙特的黄金需求增长率同比增加 82%，埃及的增长率高达 150%。由此可见，这些来自中东的石油美元推动了黄金投资需求的增长，从而推动了金价的上升。

另一个敦促石油生产国购买黄金的动力来自国际组织。除了中东地区比较富裕的国家外，还有一些处于第三世界国家的重要产油国，如墨西哥、尼日利亚、委内瑞拉和中亚的一些国家，它们比较容易遭受石油低价的伤害，所以这些国家非常重视黄金储备。并且这些国家接受了世界银行和其他国际组织的大量贷款，一旦石油价格下挫，这些国家难以归还国际贷款，容易引起国际债务危机。为此，一方面，世界银行等国际组织要求这些国家准备一定的黄金储备以抵抗风险，另一方面，这些国家为了减轻债务压力，其中央银行增发货币，同时降低利率，推动黄金需求增长，带动金价上涨。

尽管金价和油价大体上呈正向关系，但需要补充的是，这种石油价格和黄金价格大体上同向变动的现象，并不是绝对的。之所以出现这样的情况，有各种复杂的原因。

例如：1975 年后，当油价维持第一次世界石油危机带来的高价时，金价却下滑了，两三年才开始上涨，并突破了原来的最高价。从 1975 年到 1976 年初，通胀率高涨引发了高利率，加之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

石油危机的重创，高失业率和破产风潮席卷了西方世界，与通胀密切相关的金价，伴随着其他物价的跌落，也开始滑落。20 世纪 70 年代初的金价飙升中不乏对黄金的投机需求。为了阻止对黄金的投机，美国财政部宣布拍卖部分黄金储备，国际货币基金组织也采取相同措施，并要求其成员国用特别提款权取代黄金作为记账单位，不仅增加了黄金市场上的供给，还减少了某些国家对黄金的需求，导致金价背离高油价，不升反跌。

另一次油价和金价比较明显的背离出现在世纪之交。其间，石油价格的涨势虽然不及 20 世纪 70 年代，但已明显开始上涨，走出了长达 20 年的低迷期。与此相反的是依然低迷的金价，1999 年 8 月甚至达到了近 20 年来的最低价位：每盎司 252 美元。即使由于“9・11”事件短期急速上扬，价格仍很快回归低价位区间，大部分时间在每盎司 255～300 美元的区间徘徊。这次金价和油价背离最主要的原因是多国央行抛售黄金储备，特别是欧洲国家的央行。继 1999 年世界银行与瑞士银行宣布抛售黄金后，英国央行也抛售了其储备的约 715 吨黄金中的 415 吨，黄金价格应声下跌 2%。专家们经过研究认为，黄金市场每个月吸纳 25 吨黄金影响不会大，但是若各国央行或其他部门已认可和估算的出售黄金的数量加起来，则市场每年需吸纳 450 吨到 550 吨黄金，黄金市场上供大于求，黄金价格自然低迷。

其背后的原因是 20 世纪 90 年代金融自由化的发展淡化了黄金的价值，特别是各央行心目中黄金的价值。20 世纪 90 年代，金融创新不断，黄金的收益率大大不及股票、债券等有价证券，而黄金的储备成本在国际储备中又是最高的。考虑到当时世界经济发展良好，各国央行纷纷把黄金换成更能获利的其他储备品种，形成抛售黄金的局面，自然打压了黄金价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个促成银行抛售的原因是由于黄金长时间的低迷，很多黄金开采商担心价格进一步滑落，纷纷与大型银行签订了套期保值协议，合同规定按当时的价格出售以后所产的黄金。因此大型银行向央行拆借黄金，在市场上抛售出去，将所得资金支付给开采商，再由开采商以后提供的黄金还给央行，这更刺激了当时黄金储备的大肆抛售，进一步加剧了黄金市场的低迷。

金价与油价在伊拉克战争时也曾发生过一段短暂的背离。不同于海湾战争时黄金价格飙升，在伊拉克战争爆发前，金价始终低迷。原来，在战争前，美元兑换主要货币继续走强以及美国道指和标普连续六天上涨打压了金价，使多数黄金市场人士离场观望。同时，黄金市场上的买卖双方普遍认同了美军宣传的速战速决、顺利取胜的预测，因而投资者不愿积极交易，而倾向于等待进一步的交易线索。在伊拉克战争开打后，金价上涨势头亦不明朗，原因主要有两点：一是由于美英联军攻势猛烈，投资者预期战争很快就会结束；二是一部分黄金投资者获利回吐，打压了黄金的上涨，而另外的黄金投资者陷入困境，很难判断是做空还是做多，未能入市。不过这种短暂的背离，随着战事的不容乐观以及美国新发布的不佳的经济数据而结束，黄金价格追随着油价的上涨脚步逐渐上涨起来。

综上所述，从历史数据来看，金价和油价的波动存在一种非确定数字比例的正向联动关系，原因主要是金价和油价都受美元汇率、通货膨胀、石油输出国的市场操作以及国际重大政治事件这几大因素的影响。可以通过其中一种价格的涨跌，结合当时的主导因素，来判断另一种价格走向。当然，这种关系并不是绝对的，当某个独立的因素影响程度比较大，压过了金价、油价的共同影响因素时，黄金和石油价格的运动趋势可能会发生背

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

离。但从长远来看，黄金价格和石油价格同向运动的趋势比较明显，而且持续时间很长。

46. 如何计算黄金投资收益率?

目前，国际市场的黄金价格是以每盎司多少美元作为报价单位的，而国内市场是以人民币元/克标价的。

黄金投资同其他投资方式一样，风险与收益并存。黄金衍生品交易(黄金期货和黄金期权)收益率最高，同时风险控制的难度也最大。通过银行进行的纸黄金交易，风险则要比黄金衍生品稍微低些。相比于纸黄金交易和黄金衍生品交易，实物黄金交易风险最小，但预期收益最低。

实物黄金中，普通金条的价格与纪念金条的价格有所不同。纪念金条的发行价格是按照金饰品的定价方式来定价的，一般其发行价格＝成本＋10％的增值税＋5％的消费税＋利润。而普通投资型金条的价格是在黄金现货价格的基础上加上一定的加工流通费。参考上海黄金交易所的价格，每盎司加上 109 元的加工流通费(3.5 元/克)，回购时每盎司退回 62 元(2 元/克)。另外，还存在仓储费、运输费和鉴定费等额外的交易费用。

相对于实物金，纸黄金交易只能通过账面反映买卖状况，进入门槛低，资金利用率高，手续费低。以“黄金宝”为例，其交易时间为 24 小时不间断交易，单笔投资量只要 10 克，投资者只需千把块人民币就能进行投资。

黄金衍生品交易中，黄金期货交易只需 10％左右交易额的保证金作为投资成本，具有较大的杠杆性，少量资金能推动大额交易。期权交易则由买卖双方通过收付期权权利金的方式，约定在未来依据协定价格买卖一定量的黄金或黄金期货合约。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

47. 各类黄金现货的生产成本如何?

黄金既然是一种商品，就必然可以用社会必要劳动时间对其价值进行衡量。随着技术的进步，找矿、开采、提炼等的费用一直在降低，但是由于通货膨胀、工人工资上涨、含金量高而易开采的矿床日渐减少等一系列因素，各国黄金生产成本的绝对数是逐年增大的，随着黄金价格一路上涨，生产的相对成本则呈下降趋势。而且各黄金生产国之间的生产成本存在着一定的差异，这是由于各国主要矿藏性质及其矿砂含金量的不同造成的。同样生产一盎司的黄金，假如要处理好几倍含金量较低的矿砂，生产成本自然要高出一些。为了防止利润下滑，黄金的生产商都会在金价较高的时候利用生产成本较高、含金量比较低的矿砂来产出黄金，增加销售数量，以获得更多的利润。由于这一部分矿砂的含金量比较低，相应的产量很低，不会由于大量增加黄金供给而影响金价。与此相对应，当金价在谷底徘徊时，开采那些低含金量的矿砂会令成本上涨，因此生产商必然会选取一些含金量较高的矿砂进行提炼，以降低生产成本适应金价低和利润低的情况。

在评估黄金的价格时，还要明确一件很重要的事情，那就是从金矿的开采到批发商将黄金投放到市场上的过程中，所有的中间人都会从中赚取利润，从而使黄金的价格进一步被抬高。除了从中赚取利润以外，这一部分中间人还担当着促进全世界黄金从金矿到市场的流通职责。

从这个流通过程来看，首先，矿厂先将铸造好的金条交货给第一个批发商，这时所订出的交易价就是矿厂交货的标准价格。这个价格只是每天挂牌公布，其计算方法完全由业内人士制定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在金商从矿商手中购得黄金以后，金商之间也会进行交易。但是由于交易的数量比较大，因此其交换价格通常会低于市场上的零售价格大约0.5%左右。

目前，全球金市的价格都要受到伦敦黄金市场五大金商的定盘价所影响。这五大金商是：莫卡泰·戈德史密德公司(Mocotta and Goldsmid limited)、夏普·皮克斯利公司(Sharps Pixley Limited)、罗特希尔德父子公司(N. M. Rothschild and Sons Limited)、约翰逊·马瑟公司(Johnson Matthey Batthey Banker Limited)、塞缪尔·蒙塔古公司(Samuel Montagu and Company Limited)。这五家公司确定的黄金价格，是全世界黄金零售价的直接依据。黄金市场，无不跟随伦敦市价而波动。

很多人都习惯用黄金的生产成本价来衡量某一种投资是不是低价。比如说，当黄金的生产成本是300美元/盎司时，一旦金价跌到300美元以下，根据生产成本这一概念，就是买入的时机，因为这部分投资者会认为，跌破成本价以后就不会有人再继续开采黄金了。与此相对应，如果生产成本不变，当价格升到400美元/盎司时，就应以该价卖出。因为成本较市价要低，这样就会引致大量的生产采掘，以致供大过求，市价必然会降低。

但是实际的情况却并非这么简单，这样的价格预测自然会有不周到的风险。

(1) 就是在同一个国家里的不同金矿，也会产生不同的生产成本，又何况世界上那么多国家呢。因此，不可能有单一的生产成本价格。

(2) 有的时候，虽然生产成本价高过商品市价，但是考虑到要发放工资，而且设备已经是已有之物，进行生产比不进行生产的损失要少得多，因此大多数的生产商都不会停产，能收回多少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就算多少。

(3) 在黄金的生产过程中会出现许多副产品，例如白银、铜、锌、铀等金属元素。就算金价要比开采成本低，但是副产品会带来巨额的收益，因此生产商同样还是不会停止开采。

(4) 有许多国家为了促进本国经济发展，都会对一些行业提供补贴，其中也包括黄金采掘业。这样一来，即使黄金的成本高于市价，生产商在获得补贴的情况下，仍然会进行黄金生产。

(5) 从市场供求关系来看，决定市价的应该是供求而不是生产成本和底价。即使生产成本低于市场价格，如果在市场上黄金供给量大于需求量，金价也很难止跌回升。

48. 投资黄金现货和期货分别要支付哪些成本?

任何一种投资都会涉及投入与产出，投资黄金现货和期货也不例外。本节我们重点来探讨投资黄金现货和期货要承担哪些成本，我们从它们各自的流程来着手。

(1) 黄金现货

在前面第二篇即“现货篇”中讨论了投资黄金现货的方式。我们知道，不管你购买何种形式的黄金现货，都要支付全额的购买资金。首先你要为此承担占用该部分资金的成本，它可以用无风险融资利率(R)来表示，也就是这部分资金如果不购买黄金现货，存在银行里，可以得到利息，现在用来购买黄金现货，你就不能得到该利息，这就是资金成本。其次，购买黄金现货后，交付地点与你的储藏地点相距较远，而且数量较多，你可能为了保证运输安全，需要支付运保费(PF)。第三，购买贵重黄金现货后，不大可能随身带，也不能随意放在一个地方，因为怕失窃，不安全，那么你就要找一个可靠的地方存放它，这就要求你支付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

储藏费用,即仓储费(WF)。第四,购买黄金现货的目的是为了保值或者投资获利,一旦以后价格较高,你很可能要考虑卖出现货,届时会有税金(T)支出。第五,如果在黄金交易所交易,还会涉及交易手续费、出入库费以及递延费等。

(2) 黄金期货

通过对第三篇即"期货篇"的阅读,大家对黄金期货也有了一定的了解。首先,投资黄金期货,要先选择一家期货公司开立期货账户及保证金账户,虽然期货交易不用全额的资金交易,但要存入一定数额充当保证金和结算资金,而且该账户中的资金不会产生利息,同样有资金占用成本。由于期货交易采取部分保证金制度,相对于现货的全额交易,该部分成本较低。第二,建立了期货交易账户,目的就是为了交易黄金期货,每交易一笔,都会产生交易手续费,但相对于现货交易所 0.15%左右的单边手续费,期货交易所的单边手续费仅不到 0.02%,而且当天平仓的交易,免收平仓费,交易六个月后的合约,交易手续费也减半。各期货公司为了招揽客户,针对不同的客户可能会采取不同的收费标准,但一般不会低于行业默认的标准,更不会低于交易所收取期货经纪会员的手续费,高出的部分即是期货公司的佣金。第三,如果机构持仓到交割(目前个人不允许交割,而且交割当月不允许持仓,否则面临被强行平仓的风险),将要支付由此产生的相关费用,如交割手续费、检验费、出入库费、仓储费、运保费以及卖方需要承担的开出发票的税金。

49. 什么叫黄金现货延期交易?

为更好地满足投资者对黄金交易的需求,自 2007 年 11 月 5 日起,上海黄金交易所新增一个现货延期交易品种 Au(T+N)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据介绍，Au(T+N)品种是对上海黄金交易所现有的现货延期交易品种 Au(T+D)业务的补充和延续。合约交易单位为 1 000 克/手，起始交易单位为 1 手，报价单位为元(人民币)。为保证交易的平稳进行，交易所规定 Au(T+N)每日价格最大波动不超过上一交易日结算价的±7%，交割方式为实物，即标准为 99.95%的标准金锭，99.99%标准金锭可替代交割。

按照延期费支付日的不同，Au(T+N)现货延期交易品种又分成 Au($T+N_1$)和 Au($T+N_2$)两个交易合约。Au($T+N_1$)合约的延期费支付日为单数月份的最后交易日，Au($T+N_2$)合约的延期费支付日为双数月份的最后交易日。

随着黄金价格波动幅度加大，为规避市场风险，上海黄金交易所 2004 年 8 月推出了现货延期交易品种 Au(T+D)，深受市场欢迎。据统计，2005 年至 2006 年，黄金 Au(T+D)的交易量达到了 740.05 吨，日均交易量达到 1 525.88 千克，占上海黄金交易所黄金交易总量的 34.33%，成为上海黄金交易所黄金的主力品种。

50. 如何计算不同月份黄金期货合约的合理价差？

我们已经知道了上海期货交易所将同时挂出 12 个月份的黄金期货合约，这些合约的价格是怎么形成的呢？它们之间有怎样的关系？

期货是由现货的远期贸易发展起来的，交割是期货与现货之间的桥梁，进入交割后，期货与现货价格将保持一致，否则将会出现期货与现货之间的套利交易，来轧平价差。比如期货上的黄金如果是 220 元/克，现货上的同样含金量的黄金只有 200 元/克，这就会吸引投资者买入现货黄金并卖出期货黄金，众多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样的行为就推高了现货价格而压低了期货价格，最终使得期货、现货价格走向一致。

这就是最接近交割的期货合约的价格形成原理。那么在此之后交割的期货合约的价格是怎样形成的呢？

可能有投资者会说，价格当然是交易形成的，众多的参与者把自己对未来走势的判断变成报价汇集到交易中，就得到了成交价。是的，确实是这样，但是判断千差万别，价格却不会偏离太多，这又是为什么呢？

因为不同月份黄金期货合约之间的价差是有一定规律的，如果价差过大或者过小，也会吸引套利交易进入，就如在期货与现货之间出现的套利交易一样。

假设在某日以 200 元/克的价格买入了 1 000 克黄金期货合约，并且进入交割，需要支付交割费，才能拥有这 1 000 克黄金。这 1 000 克黄金持有 1 个月以后，还需要支付的费用包括：仓储费和资金利息，也就是投资黄金所占用资金的机会成本。

如果发现 Au0808 合约与 Au0807 合约之间的价差远高于以上仓储费和机会成本之和，那么只要买入 Au0807 合约并且卖出 Au0808 合约，就可以稳稳获利。这就是跨期套利。

我们会发现价格虽然千变万化，但是价差在一定时间内是可以稳定在一定水平上的，这就是合约间的合理价差。如果您注意到，一旦市场出现上面那样的套利机会，应迅速入场同时建立跨期仓位。由于存在这样的套利机会，随着大量资金的不断入市套利，二者之间的价差就会越来越小，最终保持为合理价差。这样，您抢先建立的跨期合约之间就形成了一定盈利，可以立即平仓了结，完成这种操作可能只需要几分钟时间。然而，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果市场出现空头排列即远期合约贴水的情况，采用相反的套利交易是不适合的。

51. 黄金牛市和熊市中分别应采用什么交易策略?

这要看您从事黄金期货交易的目的是什么。不同的投资者就会有不同的做法。比较典型的三种投资者是：投机者、套期保值者和套利者。这里对这三种不同的做法作一简单对比。

作为投机者，最主要的目的是要在价差的波动中获利。不管是牛市还是熊市，只要有价格波动，对投机者而言就是机会。牛市中做多，熊市中做空，都是获利的方法。关键是如何准确地判断趋势，以保证您的交易策略适合当前的市场。在期货牛市和熊市中，都有交易获利的机会，这一点熟悉了股市的朋友可能不太习惯，他们只青睐牛市，而不理解熊市中也可以获利。

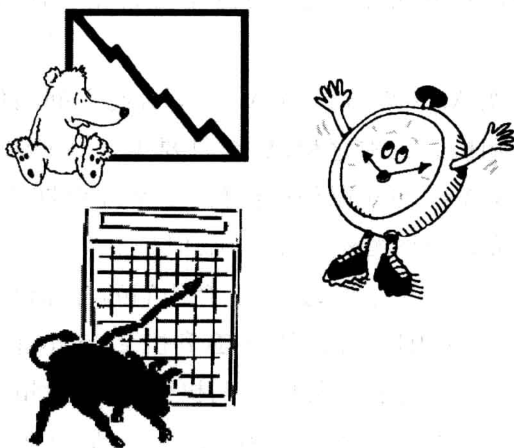


图 51－1　黄金期货投资真有魅力——牛、熊二位老兄都可能带给我财富，嘿嘿！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

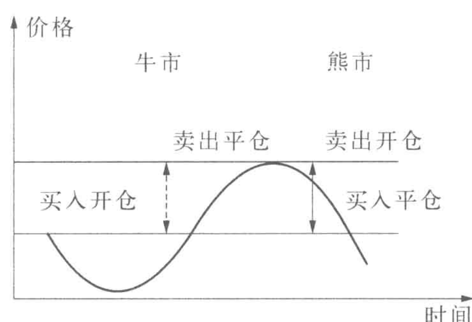


图 51-2 买空卖空获利模式

对于套期保值者而言，最主要的目的是通过期货市场的操作锁定利润或者亏损，使得现货交易可以长久稳定地发展下去。所以套期保值者的重心还是在现货采购或销售上，期货作为现货的一个风险对冲工具而存在。对于手中有黄金企业(如金矿)的生产商而言，他们担心的是金价下跌、黄金贬值。在牛市中，黄金持续升值，贬值风险并不存在，此时参与期货套期保值的意义不大；而在熊市中，黄金有可能贬值，利用期货市场卖出期货，规避黄金价格下跌的风险就显得很有必要了。现以此类套期保值者为例，其操作策略如图 51-3 所示。

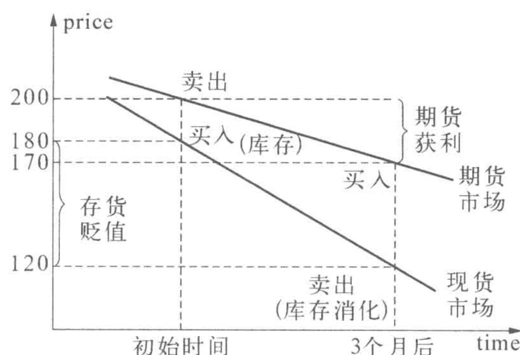


图 51-3 卖出保值(担心存货价格下跌)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上是对于手里有黄金存货的企业而言，如果是首饰加工企业之类需要用黄金，但是当前又没有黄金存货，它们担心的则是金价上涨导致的成本增加。

因此，牛市中，这类企业就有参与期货套期保值，以锁定成本的必要了。具体的做法与上例刚好相反，如图 51－4 所示。

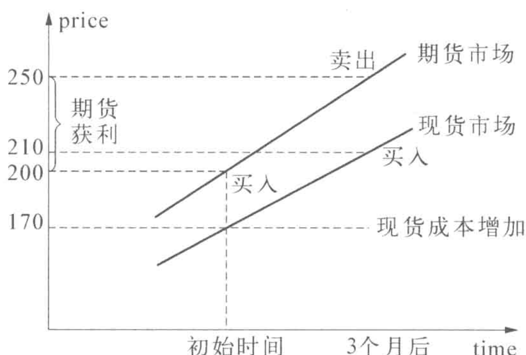


图 51－4 买入保值(担心成本增加)

以上是两种不同类型的套期保值企业在牛市和熊市中的做法。那么对于第三类套利交易者而言，是牛市还是熊市并不是其关心的重点，因为套利交易是从价差的变动中获取利润。只要两个合约间的价差变动大，其利润空间就大。套利交易分为跨市套利、跨期套利和跨商品套利。跨市套利是指利用相同的商品在不同的市场中的价差变动获利，比如在上海黄金交易所和上海期货交易所之间，利用两个市场黄金价格的价差变动获利。跨期套利是指利用同种商品不同交割月合约间的价差变动获利，比如在上海期货交易所利用 Au0807 与 Au0808 合约间的价差变动获利。跨商品套利是指利用相关商品间的价差变动获利，比如在黄金与原油之间套利。

这里我们以跨期套利为例，将套利的原理揭示如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

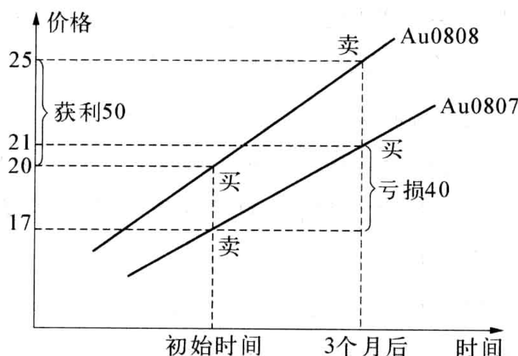


图 51－5 跨期套利图示

52. 做黄金期货交易，可以“跟庄”吗？

老股民对于“庄家”这个词都是非常熟悉的，“庄家”曾经是市场呼风唤雨的人物。做黄金期货是不是也能“跟庄”呢？

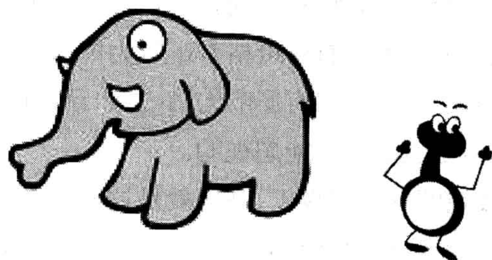


图 52－1 跟庄：当心被踩死

首先明白一点，期货与股票不一样的地方，除了说到的保证金制度、双向交易机制之外，还有一个根本的不同点，那就是期货事实上是标的物的贸易，关心的是标的物的价格。而股票是对企业的投资，关心的是企业的业绩和成长前景。这一根本不同点，就造成了期货和股票在以下两个方面的显著差异。

其一，期货上的持仓量理论上是可以无限扩大的，任何时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都可能有卖方和买方参与进来。这不像股票上某一家企业发行多少股份是固定的。期货上的持仓量,表示的是有多少的买方和卖方在关注这个商品。而股市的持仓量,研究的是股票"筹码"在谁的手里比较多一些。这也就意味着,庄家在股市中可以通过控制筹码而取得优势地位,但在期货中,这样做的难度要大得多,场外的资金随时有参战的可能。

其二,期货既然是关心标的物的价格,并且参与者众多,那么信息也就相对要透明得多,每个市场参与者的行为都会反映出他所掌握的信息。而股市中,做判断所必需的信息都来自企业的自发披露。这当中,需要披露的信息,不管从内容还是从披露的时间上看,都存在不对称性,庄家之所以能够成功,也与信息的不对称有关。

有了以上这两点的分析,相信投资者对于期货市场上是不是存在"庄家"已经有了判断。期货上不存在可以呼风唤雨的"庄家",不代表期货上没有对价格有影响力的大资金。注意,在这里用的修饰词是"对价格有影响力"。这表示这股力量虽然不能掌控价格,但是也是所不能忽视的。

在国外成熟的期货市场上,基金就是这样一支活跃的、对价格有影响力的大资金。基金的介入与退出往往会引发一些短期行情。而在一些趋势性明显的行情中,基金更起着推波助澜的作用。比如2003年起步的铜的牛市行情。

怎么去发现这样的大资金的动向呢?当然首先是价格,如果价格的波动幅度加大、频率加快,则很可能是资金介入的迹象,如果发现成交量和持仓量也同样上升,则更可以说明问题。另外,一些机构的报告也会有所帮助。在国外期货市场上,有专门的机构发布基金持仓报告。在国内期货市场上,交易所每天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都会公布会员持仓排行榜。通过一定时间对报告的跟踪观察，也会发现端倪。

但是始终要明白，分析大资金动向只是为了了解它们对价格的影响，而不是为了“跟庄”。一方面，大资金也随时面临对手，大资金不代表只胜不败。另一方面，交易是个性化的，大资金所能承受的浮动亏损不一定是我们所能够承受的。交易必须与自己的资金实力、自己的性格特点相适应。

对于一个交易者来讲，坚持独立的判断是至关重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五篇　耕耘方能有收获
——实战篇

53. 如何选择从事黄金期货交易的经纪公司?

期货经纪公司是客户和交易所之间的纽带，客户参加期货交易只能通过期货经纪公司进行。期货交易者在开始交易前，要慎重选择期货经纪公司，因为经纪公司服务质量的高低直接关系到客户的利益。经纪公司与客户间的关系是期货交易成功的关键，慎重选择经纪公司意义重大。

怎样选择期货公司，这里提供几点参考意见。就像我们买东西要选品牌一样，选择做黄金期货的期货公司也要看“牌子”，一般要选择那些名气大、在业内口碑比较好的公司，比如金鹏期货、中期期货、中粮期货。金鹏期货早在1993年就已经成立了，久经市场风浪的洗礼，信誉和知名度在业内都是相当高的，而且金鹏的董事长常清先生是中国期货的创始人之一，在业内久负盛名；中期期货是国内最早的期货经纪公司；中粮期货在农产品现货背景方面具有明显优势。好的期货公司经营都比较规范，不会发生违法违规事件，从2002年期货市场好转后，几乎没有期货公司欺诈客户的事情了。

期货经纪公司要求的保证金和收取的交易手续费标准，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直是投资者关心的因素。值得注意的是，期货公司要求的保证金比例一般会比交易所要求会员的要高些，这本身也是一种帮助客户控制风险的手段；低手续费并不一定有利于投资者，“便宜无好货”这句俗语在各种市场都适用。投资者在选择期货经纪公司的时候应当结合更多的方面综合考虑。

其次，经纪公司的硬件设施比较重要，因为这是保障投资者交易安全、稳定与迅速的重要环节。如果你不是炒单手，没有30秒就要平仓的要求，那么一般规模的期货公司的交易网络都会满足你安全、快速的要求，不会有什么差异。在行情软件方面，期货专业行情软件现在一般的评价是文华是最好的看盘软件，其他还有富远、POBO(博易大师版)、世华，还有其他的股票软件也能看期货行情。现在也有不少期货公司采用金士达的下单系统，用金士达下单系统可以在文华和POBO行情软件中实现很多程序化交易的功能，能满足一般投资者的全部要求。所以，你只要看这家期货公司能不能提供文华或者POBO就行了。

再次，信息资讯服务质量也是投资者选择期货经纪公司时应当考虑的另一个重点，毕竟信息是期货交易赢利的一个非常关键的因素。经纪公司的网站是提供信息资讯服务的最直接渠道，网站建设的好差是衡量经纪公司信息服务质量的优劣之一。除了大量共享的数据及资讯外，还有自己独一无二的内容，例如独家视点、调研报告等。

一些优秀的经纪公司在做如下工作：

(1) 在农产品收获季节专门派人员去产地调查收获情况，掌握第一手资料，帮助客户正确决策；

(2) 与国家部委、统计部门建立友好协作关系，追踪政策面的最新变化；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（3）经常参加相关企业组织的考察调研活动，了解现货企业的生产经营状况与期货经营的情况。

此外，优秀的期货经纪公司还能够针对投资者自身的不同情况，提供个性化的信息资讯服务，如针对具体客户的资金状况、交易风格、持仓状况以及风险承受能力，提供与其相适应的投资建议或报告。

总之，期货公司卖的就是服务，只要投资者自己觉得满意，就是好的。

54. 在期货公司开户时，如何理解风险揭示声明书？

按照期货监管法规的要求，期货经纪公司在为投资者开立账户前，必须向投资者出示《期货交易风险说明书》。投资者签字确认已了解《期货交易风险说明书》的内容后，才能签订期货经纪合同，这是期货法规里规定的，可见意义之大。《期货交易风险说明书》一般由期货经纪公司制作，上面载有期货交易存在的各类风险和投资者必须承担的义务，它要求投资者事先仔细阅读并须亲笔签字，确认已经熟知从事期货交易的各种风险和能够承担起这种风险。目前，国内各期货经纪公司制定的《期货交易风险说明书》在内容上基本是相同的。主要内容包括头寸风险、保证金损失和追加的风险、被强行平仓的风险、交易指令不能成交的风险、套期保值面临的风险和不可抗力所导致的风险等。《期货交易风险说明书》中第一句话就是：**市场风险莫测，务请谨慎从事。**

进行期货交易风险相当大，可能发生巨额损失，损失的总额可能超过投资者存放在期货经纪公司的全部初始保证金以及追加保证金。因此，投资者必须认真考虑自己的经济能力是否适

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合进行期货交易。考虑是否进行期货交易时，应当明确以下几点：

第一，您在期货市场进行交易，假如交易趋势对您不利时，期货经纪公司会按照期货经纪合同约定的时间和方式通知您追加保证金，以使您能继续持有未平仓合约。如您没有在规定时间内存入所需保证金，您持有的合约将可能在亏损的情况下被迫平仓，您必须承担由此导致的一切损失。

第二，如果您无法满足期货交易所和期货经纪公司的业务规则，您所持有的未平仓合约将可能根据有关规则被强行平仓，您必须承担由此产生的后果。

第三，在某些市场情况下，您可能会难以或无法将持有的未平仓合约平仓。例如，在市场达到涨跌停板时，出现这类情况，您的所有保证金有可能无法弥补全部损失，您必须承担由此导致的全部损失。

第四，由于国家法律，法规、政策的变化，期货交易所交易规则的修改，紧急措施的出台等原因，您持有的合约可能无法继续持有，您必须承担由此导致的损失。

第五，由于非期货交易所或者期货经纪公司所能控制的原因，例如，地震、水灾、火灾等不可抗力因素或者计算机系统、通讯系统故障等，可能造成您的指令无法成交或者无法全部成交，您必须承担由此导致的损失。

第六，在国内期货交易中，期货交易所无法做到即时确认，所有的交易结果须以闭市之后交易所的书面确认为依据。如果您利用口头确认的交易结果作进一步的交易，您可能会承担额外的风险。

第七，“套期保值”交易同单纯的投机交易一样，同样面临价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格波动引起的风险。

总之，风险说明书就是要您在交易之前首先弄明白自己所要承担的种种风险，不要盲目地参与投资。

55. 哪些投资者会参与黄金期货交易?

在国际黄金期货市场上有：

(1) 金商：最典型的就是伦敦黄金市场上的五大金行，其自身就是一个黄金交易商。由于它们与世界上各大金矿和黄金商有广泛的联系，而且其下属各公司又与许多商店和黄金顾客有联系，因此，五大金商会根据自身掌握的情况，不断报出黄金的买价和卖价。当然，金商也要承担金价波动的风险。

(2) 银行：可以分为两类，一种是仅仅为客户代行买卖和结算，本身并不参加黄金买卖的银行，这类银行以苏黎世的三大银行为代表，它们充当生产者和投资者之间的经纪人，在市场上起到中介作用。也有一些做自营业务的，如在新加坡黄金交易所(UOB)里，就有多家自营商会员是银行。

(3) 对冲基金：近年来，国际对冲基金尤其是美国的对冲基金活跃在国际金融市场的各个角落。在黄金市场上，几乎每次大幅下跌都与基金借入短期黄金在即期黄金市场上抛售和在纽约商品交易所黄金期货交易所构建大量的淡仓(即空仓)有关。一些规模庞大的对冲基金，利用与各国政治、工商和金融界之间的千丝万缕联系，往往较先捕捉到经济基本面的变化，利用管理的庞大资金进行买空和卖空交易，加剧了黄金市场价格的波动，而从中渔利。

(4) 各种法人机构和个人投资者：这里既包括专门出售黄金的公司，如各大金矿、黄金生产商、专门购买黄金消费的(如各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种工业企业)黄金制品商、首饰行以及私人购金收藏者等，也包括专门从事黄金买卖的投资公司、个人投资者等，种类多样，数量众多。按照对市场风险的喜好程度分，这些投资者又可以分为风险厌恶者和风险喜好者。前者希望回避风险，将市场价格波动的风险降低到最低程度，其中包括黄金生产商、黄金消费者等；后者就是各种对冲基金等投资机构，希望从价格涨跌中套得利益。前者希望黄金保值，转嫁风险；后者希望获利而愿意承担市场风险。

(5) 经纪公司(Brokergy Firm)：即专门从事代理非交易所会员进行黄金交易，并收取佣金的经纪组织。有的交易所把经纪公司称为经纪行(Commission House)。在纽约、芝加哥、香港等黄金市场里，活跃着很多经纪公司，它们本身并不拥有黄金，只是委派场内代表在交易厅里为客户代理黄金买卖，收取客户的佣金。

中国尚无合法的对冲基金。在国内黄金期货市场上，银行是不能直接入市交易的，目前也暂不能投资期货公司，市场中活跃的是各大金矿和黄金生产企业，也有一些专门购买黄金消费的(如各种工业企业)黄金制品商、首饰行以及私人购金收藏者等，都有可能成为黄金期货市场的交易者，更多的可能还是一些愿意承担风险从黄金价格波动中博取风险利润的投资公司、个人投资者和私募期货投资基金。其中，国内众多私募基金是黄金期货投资交易的主力军。

56. 如何选择黄金期货投资顾问?

期货投资基金是一种专家理财的投资工具，期货理财专家就是期货投资顾问(Commodity Trading Advisor，简写为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CTA)。黄金期货投资顾问就是专门从事黄金期货投资的理财专家。

黄金期货投资者和黄金期货投资顾问是活跃在黄金期货市场的重要市场主体,他们之间存在服务与被服务的关系和共同面对市场的合作关系。

就中国黄金期货市场现状来说,投资者聘请投资顾问的原因大致分为以下几种情况:

(1) 自己不是专业投资人,对黄金市场的了解也不深入,且不具备较高的专业化期货投资素质,需要专业投资顾问的投资指导和服务。

(2) 参与期货交易的企业或个人,通常不以期货交易为主营业务,而只作为一种兼营业务。对于企业投资主体,除一些本身有期货人才的企业外,一般倾向于聘请投资顾问代理期货业务;对于个人投资者,绝大多数由于时间关系,或自己缺乏经验,也会选择聘请投资顾问。



图 56-1 借用投资顾问,提高投资成功率

(3) 投资者规避自身的人性弱点的倾向。通常,普通投资者最容易犯犹豫和拖延的毛病,故而难于把握机会(包括成功的机会和改错的机会)。因此,精明的投资者就借用投资顾问,制订、执行交易计划,使自己远离市场,以良好的心理状态,把握市场机会,提高投资的成功率。

一般情况下,投资者选择投资顾问主要依据以下几点:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，投资顾问是否具有良好的职业道德和良好的法规观念，在行业中是否有好的口碑和诚实守信。

第二，投资顾问是否具有丰富的期货市场阅历和实践经验，业务基础是否扎实，勤奋好学、尽职尽责等。

第三，投资顾问能否凭借其深厚的市场分析能力和敏锐的市场感觉，加之其整体资金运作管理能力，在控制风险的情况下取得可观的投资盈利水平。

第四，投资顾问是否以投资者为重，竭尽全力为投资者服务。

57. 如何利用黄金期货市场进行套期保值交易?

投资风险无处不在，特别是在价格波动剧烈且难以把握的黄金市场，无论价格往哪个方向变动，都会给一部分企业造成损失。金价下跌时，需要销售黄金的企业的黄金售价可能远低于预期售价，使利润下降甚至亏损；相反，金价上涨时，需要购进黄金的企业的成本因此而增加，利润因此会降低，甚至严重影响企业的稳定经营。

通过套期保值，可以利用期货市场金价波动带来的收益以弥补现货市场由于价格波动造成的损失，从而达到控制成本、锁定利润的作用，确保企业稳定经营，良性发展。期货市场和现货市场是两个独立的市场，但它们会受到相同的经济因素的影响和制约，一般情况下两个市场的价格走势相同。套期保值就是利用这两个市场的价格关联，分别在两个市场作方向相反的交易，以一个市场的盈利来弥补另一个市场的亏损，从而达到保值之目的。

生产经营企业面临的价格波动风险最终可分为两种：一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是担心未来某种商品的价格上涨；另外一种是担心未来某种商品的价格下跌。作为黄金的冶炼者或是生产黄金的企业，为了保证其即将出售的黄金有合理的经济利润，以防止正式出售时金价有可能下跌而遭受损失，可采用卖期保值的交易方式来减小价格风险，即在期货市场以卖主的身份售出数量相等的期货作为保值手段。对于黄金收购企业来说，它所面临的市场风险是还未收购黄金前，金价上涨，这将会使它的经营利润减少甚至发生亏损。为回避此类市场风险，经营者可采用买期保值方式来进行价格保险。对于黄金加工者来说，市场风险来自买和卖两个方面。他既担心原材料价格上涨，又担心成品价格下跌，更怕原材料上升、成品价格下跌双重局面的出现，他可以利用期货市场进行综合套期保值，即对购进的原材料进行买期保值，对其产品进行卖期保值，就可解除他的后顾之忧，锁牢其加工利润，从而专门进行加工生产。

下面是需要购入黄金、以黄金为原料的需求者，由于担心预期金价上涨，增加成本，而进行买入套期保值的图例。

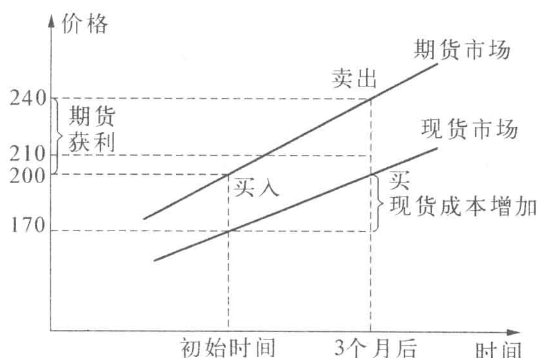


图 57－1　买入套期保值图示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 57-1 买入套期保值盈亏表

利用期货市场进行多头保值(期现价差不变)				
现货市场			期货市场	
原材料现价	￥170	目前	买入期货合约	￥200
购买原材料	￥210	3 个月后	卖出期货合约	￥240
成本增加	￥40		盈利	￥40
净盈亏＝0(期货盈利弥补现货成本增加)				

申请黄金期货套保所要的材料有《上海期货交易所套期保值申请(审批)表》(一式三份)、企业近两年在交易所的交易实绩(经纪公司提供)、企业双方营业执照副本复印件各一份、近两年的现货经营业绩、国有企业、国有资产占控股地位或主导地位的企业,应出具其法定代表人签署的同意进行相关套期保值业务的证明、企业套期保值交易方案(主要内容包括风险来源分析、确定保值目标、明确交割或平仓的数量)、购销计划(合同)或保值商品的消耗定额、加工能力、生产经营计划及上一年度总产量的证明材料。将材料送抵上海期货交易所批准后即可进行套期保值。

担心价格下跌的黄金冶炼厂,所采取的卖出套期保值与上面的例子道理相同,但做法相反,在这里就不做过多解释了。但在实际操作时,有些地方需要注意,那就是要注意把握进场时机和出场时机。对于进场的时机,由于涉及对未来商品价格的走势的预测和判断,较为复杂,没有交易经验的厂商应该聘请经验丰富的专业投资顾问来把握。

如果认为今后一段时间金价整体维持高位震荡,现货升水较大,而远期价格相对较低,那么,作为黄金的消费企业来说,可以考虑在远期合约建立买期保值仓位。出场时机的选择,一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在意外的价格波动有利于自己现货的波动方向，刚好可顺势解除保值交易。一个买入保值者，如果期现价差缩小的时间比预测的还要早，这种价差变化使该交易者产生收益，因为在此时解除套期保值交易，可以较高的市场价格卖出期货合约，且节省一笔仓储费用。这一时机把握须靠敏锐的市场观察力。当期现价差突然改变时，如期货价格对现货价格有明显上涨的趋势，或者现价下跌的速度大于期价下跌的速度，均可视为解除持仓的机会。

期现价差的改变形成一个解除保值交易、买进现货商品的好时机，但如果期货价格出现涨跌停板，则一定要小心谨慎处理，一定要遵守期现同步协调的原理，否则很容易成为单边头寸。若期货和现货的价差出现不利变化，套期保值没有按预定计划发展(比如由于该期货合约的过度投机等)，这时可选择的方案是迁仓到下一个交割月份。对于买入保值来说，这种转变只需卖出平仓与原来买入的期货合约对冲，同时买入一份较远期的期货合约，此种方法就是通常所称的“迁仓交易”。例如，卖出 12 月份期货合约(平仓)，同时买入 3 月份期货合约(开仓)，以解除以前的套期保值交易，转移到下一个月份等待机会。

58. 个人从事黄金期货交易，应投资，还是投机?

初入期市大门的人总有两个词时常在耳边回响，一个是“投资”，一个是“投机”。很多人总是语重心长地教导大家：要投资，不要投机。实际上没人能分清这两者有何区别。事实上这根本就是一个伪命题，同“成者为王，败者为寇”的道理一样，属于事后诸葛亮式的清谈。换句话说，如果你最后赚了大钱了，大家就称你是伟大的投资家；如果你最后破产了，大家就称你为可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怜的投机客。那么,对待黄金期货,应该怎么做呢?是抱着投机还是投资的心态去对待呢?

要选择投资策略还是投机策略,就得先弄清楚两者的区别:前者的首要目标是保存资本,并使得资本增值(通常所说的长线交易);而后者一心只想着增加财富。正由于这种不同,前者常常会将眼光放远,宁愿放弃一些风险较高(收益也高)的行为,不多不少地保证每年都赚那么一点。然而,就有很多人看到身边的人暴富之后,幻想着能在几个月时间内就能翻几倍。一旦他开始这么想,就很可能去做一些风险极高的事。如果运气好的话确实能赚到不错的收益,于是他便开始认为自己是个天才。就像 2007 年中国股市经历了空前的大牛市,很多初涉股市不过一两年的新手号称自己要当"东方巴菲特"。以至于那个真正的巴菲特在 12～18 港元之间出售中石油后股价仍然强劲上扬的时候,这些"东方巴菲特"们开始嘲笑巴菲特也不过如此,说他不懂中国股市。当 2008 年 1 月下旬中国内地与香港股市联动暴跌,中石油港股跌破 10 港元时,不知道那些自诩为"超巴菲特"的投资家们是否为自己的言辞而汗颜。

古话说"常在河边走,哪能不湿鞋"。如果真的有那种自以为是的心态,赚了点钱就以为自己无所不能,倒霉的那天迟早会来到,而且往往是霉运接二连三。经受了一连串的打击之后,很少有人还能用一颗平常心从头来过,如果这样,就得不偿失了。

其实,在从事黄金期货交易时,无论您选择投资还是投机,都是无可厚非的。大机构或是大型用金企业,或是部分的个人投资者,一般会选择长期投资的方式。但更多的个人投资者会选择投机交易,即经常见到的短线交易或是"抢帽子"。那些产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金或用金企业从事期货的初衷就是规避风险，以锁定利润。对于个人投资者而言，无论选择投资还是投机交易，只要能稳定盈利，都是成功的，可引以为荣的。期货市场经常可以看到，有不少从事各式各样投资类型的投资者，包括长线投资、短线投资、套利交易或“抢帽子者”，经过多年的驰骋纵横，都形成了自己特有的风格，并且都做得十分成功。

既然投资和投机都是可取的，那为什么有的人还会亏损？那就是交易策略的制定出现差错。在从事任何形式的投资或投机活动时，首先要考虑的是资金安全或控制风险，其次才是盈利，就像打仗要先保命才能再争取胜利一样。一个完整的作战计划，应该包括怎么进，怎么退，怎么防守，兵力怎么分配，打胜了怎么办，打败了怎么办这几个方面。兵力怎么分配的问题，就是资金怎么分配的问题；打胜了怎么办，则对应期货中交易盈利了如何扩大战果、如何加仓的问题；打败了怎么办，则对应期货中交易一旦亏损并止损了，是选择观望、反手，还是择机继续跟进。简单地讲，一个完整的交易计划就包括怎么进场，怎么出场，资金怎么分配，盈利时如何保住成果，亏损时如何止损等问题。

59. 如何选择黄金期货投机交易的入市和退出点？

从事黄金期货投机交易，绝对不能抱有一种赌博心态去参与。编者从期货投资交易的经历中得出一条几乎任何时候都适用的“期货投机三原则”，这就是“基本面不能犯大错误”、“资金管理不能失控”和“有机才投”。关于资金管理问题，本书有专门的陈述，这里不赘述了。在此谈谈基本面和如何判断市场存在可以投机的良机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 何谓基本面不能犯大错？

前面跟大家讲过，从基本面上看，可以通过对影响商品供求变化、经济周期变化、金融货币变动、政治与新闻、市场投机与心理等诸多的因素进行分析，预测价格变动的趋势，从而判断出黄金价格的走向。这都是所谓的“大势”。任何一种商品，其价格的涨跌趋势一旦形成，是很难在短期内得以改变的，更不是企图从市场获得投机收益的人能左右的。历史上曾经有过一些所谓的大户或曰“庄家”，试图改变已经形成的市场趋势，还美其名为“逆势好建仓”，其下场往往被市场所吞噬。

我们参与黄金期货交易必须顺势而为！这就是不能犯基本面方面的大错误。如果逆市开仓的头寸的资金量不是倾其所有，或者因为短期没有看清方向而导致亏损，犯这样的错误可能是难免的，甚至是可以原谅的。因为犯小错误，可以及时纠正，并且有能力反向操作“扳本”，但如果犯的是大错误，就可能永远失去机会了。

(2) 何时该进退？

要准确判断入市和平仓的价格点位、时间点位，在实际操作中的确不是一件容易的事。

根据经验，从事期货交易，可以简单地归纳为“基本面看方向，技术面定进退”。从事黄金期货交易，自然也不能例外。

明确了黄金价格变化大方向后，投资者可以时刻提醒自己：牛市应“长多短空”，熊市应“长空短多”。所谓长多短空，意思是在黄金价格上涨的过程中，应以做多为主，即使存在做空机会并开了空单，也尽量不要持有空单过夜、过周；长空短多的意思是在黄金熊市时，应以做空为主，即使存在有金价上涨的机会，做多也尽量当天平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制定上述大原则后，即可以通过技术面分析来确定黄金期货投机交易的入市点和了结点。基本指导思想是：确认某种趋势开始，即开始入市建仓；确认某种趋势结束，即应立即平仓；若不能判断有效突破，尽量不要贸然入市，即使参与，也只能以少量资金“练手”或“过把瘾”。

以入市为例，建议在突破信号出现时行动。

所谓突破信号，实际上是指黄金价格上涨或下跌突破原有的价格区间或变化趋势，金价改变原有的窄幅盘整、区间震荡而开始上涨或开始下跌，金价到顶后疲弱或止跌回稳，牛、熊大势反转分界点，等等。金价出现这些突破的时候，基本上都可以从各种技术分析图（综合显示黄金期货合约价格及其涨跌、成交量、持仓量或未平仓量）上看出。尽管判断确认的时间比实际发生的突破点稍有滞后，但实际中还是可以应用的。

突破的表现形式，主要判断是否出现趋势线突破、支撑位或阻力位被突破，或出现跳空缺口。要掌握这些技巧，投机者应学会运用基本的技术分析图表。

无论是进场开仓，还是平仓退出，都可以分为提前行动、顺势操作和反复确认后行动三种策略。

（1）提前行动

即在黄金价格走势出现变化前入市或了结。提前介入，可能会获得有利的建仓成本（低价多单或高价空单），但要承担市场突破前拉锯洗盘的痛苦折磨以及过大的止损成本，若资金管理出现纰漏，甚至可能会出现不能承受市场波动风险而被迫减仓而导致亏损；提前退出，有可能会走运获得很漂亮的平仓价格，但也可能是个中途“早退者”。对于初涉期货市场的投机者，建议不要抱着这种侥幸心理企图去捞到一个最低价的多单或最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高价的空单。即使真的买了个市场最低价或卖了个市场最高价，也不必沾沾自喜，这只能说明自己运气好，而不是因为自己水平有多高。更何况，这种根据自己的突破判断而提前行动，就一定能保证自己的判断没有失误吗？如果入市采用提前介入的策略，一旦判断失误，后果更是不堪设想。

(2) 顺势操作

是指首次出现明确突破信号时介入或退出。顺势入市可提高资金的利用率，降低止损成本，获得成功的机会相对较大，但盈利空间与侥幸判断正确的提前入市相比，潜在收益可能会受一些影响，且有可能承受突破初期价格反复的风险。

(3) 反复确认后行动

指行情突破后经过反复震荡确认后，沿突破方向继续运行时才行动的策略。这种确认跟进策略虽然盈利空间会有损失，但止损成本最小，单位时间内获得的盈利最大。确认跟进策略的最大风险在于，有的突破行情初期不出现价格变化反复，而是直接 V 字形反转，即便有震荡也出现在距离反转点比较远的价位点，投机者面临踏空后追单风险和入市后反复被“震出”的风险。

比较现实的交易策略是，在大趋势确认不错的情况下，分批建仓。突破前少量开仓，突破时加码，确认时积极跟进。

60. 如何控制黄金期货账户的交易头寸？

期货投资是杠杆交易，如果保证金比例为 10%，10 万就可以当作 100 万来用，在利润扩大的同时，亏损的额度也被放大，如果账户的交易头寸控制不好，一个小小的波动就足以让我们退出市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先看一个案例，某投资者账户有 10 万美元，2005 年以后，黄金价格一路上涨，他通过各方面的分析，得出黄金价格将会继续上涨的判断，然后买入。于是，在 2006 年 6 月的一天以 670 美元/盎司全仓买入，但是，紧随而来的 70 美元/盎司的调整却使该投资者账户严重亏损而斩仓。大家可以看到，2005 年末黄金价格还在 500 美元/盎司，而到了 2007 年末，黄金价格已经上涨到了 800 多美元/盎司，670 美元/盎司的价格买入应该还有很大的盈利空间。但是，由于交易头寸没有得到很好的控制，结果却遭受很大亏损。



图 60－1　看对黄金行情却赔钱了

所以，如果交易头寸控制不当，就可以使原本应该得胜的战役转为失败。为此，必须控制好交易头寸，控制好资金使用比例，过高或过低的资金使用比例都是不合适的。一般的观点是，资金使用比例不要高于 1/3。用 1/3 的资金建仓，另外 1/3 的资金抵御价格的不利波动，剩下 1/3 的资金作为下一次交易的本钱。但 3∶3∶3 之说并不是市场通用的标准。仍然可以看到部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分日内的短线交易者，资金使用比例高于 1/3 仍然可以取得很好的成绩。这是因为日内交易的止损幅度相对可以控制，而且其止损计划执行得非常严格。所以，其最大亏损额度是在可以承受范围内的。

从这里，控制头寸是要与止损的方法结合起来考虑的。最终关心的是单次交易的亏损可以占到总资金的多大比重。因此，在考虑资金分配的时候其实是这样的一个思维过程：首先确定单笔最大亏损，然后参考交易品种近段时间的波动幅度，根据单笔最大可亏损额与品种波动幅度，来确定可以做多大的交易。

在考虑自己的单笔最大可亏损额时，应该包含了资金上的最大可亏损额和心理上的最大可亏损额两个部分，当然归根结底还是资金的变动影响了心理。

而如果是长线单，则在第一步建仓之外，还需要考虑到加仓的问题，打胜了要乘胜追击，一方面要扩大利润，另一方面还要防止自己掉入陷阱，把原有利润损失掉。最常用的是金字塔加仓。顾名思义，金字塔加仓是第一步建仓数量大，而其后的每一次加仓数量都比前一次数量小，一般不要超过前一次建仓数量的 1/2。但是，加仓的前提条件是对趋势判断正确，如果一开始建仓就是亏损的，那么只能说明判断不对，否则唯一可以做的事情是，退出市场，重新观察，重新分析。千万不可在市场对自己持仓不利的情况下而加倍加仓，否则真的会像巴林银行的里森、中航油的陈久霖、法国兴业银行的热罗姆·盖维耶尔那样血本无归。

61. 如何追求黄金期货投资收益最大化?

期货投资交易是一个“零和游戏”，虽然每一位投资者进入黄金市场的目的都是为了盈利，但亏损的风险总是无法避免的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只有正视风险并积极主动地控制风险，才能确保长期交易的稳定收益。

期货投资过程中最难的不是盈利，而是长期稳定地盈利。要做到这一点，有三个条件是必备的：

(1) 有效的资金管理体系（保证做对方向的时候逐步投入足够资金，保证做错方向的时候及时退出）；

(2) 适合自己的交易策略（保证操作方法与自己的知识水平、经验、预期收益乃至性格等相符）；

(3) 良好的行情判断体系（这样可以保证成功率至少不会低于那些随机操作的投资者）。

实际的期货交易中，上述的前面两个条件往往比第三个更加重要。

实际上，最有效的方法是尽量扩大每次盈利的金额，同时将每次亏损的金额限制在一定幅度内。在期货投资中，决定收益的最重要因素是资金的利用效率，而不是简单的利润率高低。

一般来说，一次完整的交易包括分析预测、制订计划、试盘（建仓）、加仓、减仓和平仓。投资者为确保在交易过程中取得最大收益，应重视以下几个方面：

(1) 仓位控制。当投资者对自己的判断信心十足，并且行情走势也证明自己顺势而为时，那么就可以在趋势初期投入较多资金，而后逐步加仓以把握住更多的市场机会，使收益最大化。例如，按照 4-3-2-1 或 5-3-2 金字塔形的比例逐步建仓。

(2) 交易止损。对于投资者来说，发现交易决策错误的时候，唯一的方法就是马上止损。市场不会按照我们的预期去发展，做错方向的时候一味指望金价回头，只能导致更大的亏损。实际中，许多投资者对止损一直抱有逃避心态，在小亏 2%、3%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时候没有及时止损，不切实际地等待价格回升，到亏损比例逐步扩大为20%甚至更高的时候愈加舍不得止损，最后干脆不看行情，用"金价长期还是看涨的，无论金价怎样下跌也不会像公司破产后的股票一样一钱不值"来安慰自己，其结果只能是彻底损失出局。止损的意义不仅仅在于纠正自己的错误，避免损失无限制地扩大，更重要的是符合"资金利用效率"这个基本原则。另外，投资者应当首先熟悉各种基本技术分析方法并加以灵活运用，然后根据自己的操作习惯、交易策略和预期收益制定出最合适的止损方法。同时，投资者在操作中应当养成制定交易计划的良好习惯，事先设定止损，把这项工作当做一个必须的决策程序或操作纪律，而不是到发现决策失误的时候才考虑如何止损。预先设立止损位，就会多一份冷静，少一份急躁，从而减少错误决策的产生。

(3) 采用适合自己的交易策略。兵法有云：多算胜，少算不胜，而况乎无算乎！古人在长期的战争实践中总结出这样一个道理，即战前必须根据双方的经济实力、军事实力、地理位置乃至外交环境等制定出一套最适合自己的战略，才有可能取得最终的胜利。如果只是盲目地"兵来将挡，水来土掩"，则无异于将战争的主动权拱手相让。黄金市场中的投资行为与行军打仗一样，必须事前根据自己的风险承受能力、预期收益、知识结构、时间和精力等制定一套适合自己的交易策略。对于资金实力较低、知识结构单一的投资者来说，更适合做中长线的价值型或趋势型策略交易，如果因为一味追求高收益而选择了频繁操作的短线策略，其结果只能是承担不必要的风险。对于希望"快速致富"的投资者来说，可采用能量型策略-短线操作策略，把握住每个交易日内的一次或几次波动，以取得良好的收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）全面的市场分析。黄金与其他金融市场的价格走势一样，一旦朝某个方向运行一段时间以后，就会产生类似于物体运动的惯性。黄金价格从来不会直线上升或下降，当一段时间内黄金价格波动的低点/高点逐渐上升/下降的时候，市场就出现了趋势。对于投资者来讲，通过基于黄金的供需情况等基本面的全面分析，把握住黄金市场的主要趋势才能使自己立于不败之地。

62. 期货公司何时会发出追加保证金通知?

期货交易是靠支付保证金方式进行的，投资者只需付商品价值5%～10%的保证金就可以参与交易，达到“以小博大”的效果。正因为期货交易特殊的保证金制度，使得行情的微小变化，都可能会造成投资者账户款额的大变化。期货交易所和期货经纪公司为了尽量规避风险，每天都要对您的期货交易账户进行结算。每天收市后，期货公司会对各个客户的资金状况、持仓合约进行结算，以便使客户对其账户内的资金使用、盈亏情况一目了然。虽然黄金期货交易每日都有5%涨跌停板限制，但当市场趋势对交易者不利时，投资者交易账户中的资金可能不足以支付交易保证金及其交易的浮动亏损，经纪公司会按约定程序通知投资者在规定时间内追加保证金，以便客户能继续持有未平仓合约。如果客户不能在规定的限期内提供所要求的追加保证金，经纪公司为保障其自身利益，有权利在不通知客户或不征求客户同意的情况下，对其持仓进行强制性平仓，直至其账户中的资金足够支付交易保证金及其交易亏损。因此，追加保证金和强制平仓是期货交易中特定的保证金制度的必然产物（下面有例子说明）。

在期货交易结算账户的资金状况方面有两栏：当日权益和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持仓保证金。当日权益减去持仓保证金就是资金余额。如果当日权益小于持仓保证金，则意味着资金余额是负数，同时也意味着保证金不足了。按照规定，期货经纪公司会通知账户所有人在下一交易日开市之前将保证金补足，此举即称为追加保证金。如果账户所有人在下一交易日开市之前没有将保证金补足，按照规定，期货经纪公司可以对该账户所有人的持仓实施部分或全部的强制平仓，直至留存的保证金符合规定的要求，这就是强制平仓、砍仓或斩仓。

〔例 62－1〕 客户张先生账户原有保证金 2 300 000 元，1 月 28 日，开仓买进 806 黄金期货合约 100 手，均价 220.15 元/克(每手 1 000 克)，手续费为单边每手 60 元，当日结算价为 221.2 元/克，保证金比例为 10%。

当日开仓持仓盈亏＝(221.2－220.15)×100×1 000＝105 000元

手续费＝100×60＝6 000 元

当日权益＝2 300 000＋105 000－6 000＝2 399 000 元

保证金占用＝221.2×100×1 000×10%＝2 212 000 元

资金余额(即可交易资金)＝2 399 000－2 212 000＝187 000元

1 月 29 日，张先生没有交易，但该黄金期货合约当日结算价降为 217.5 元/克，当日张先生账户情况为：

历史持仓盈亏＝(217.5－220.15)×100×1 000＝－265 000元

当日权益＝2 399 000－265 000＝2 134 000 元

保证金占用＝217.5×100×100×10%＝2 175 000 元

资金余额(即可开仓交易资金)＝2 134 000－2 175 000＝

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

—41 000元

显然，要维持 10 手的多头持仓，保证金尚缺 41 000 元，这意味着下一交易日开市之前必须补足保证金 41 000 元。如果张先生在下一交易日开市之前没有将保证金补足，那么期货经纪公司就可以对张先生的账户实施部分强制平仓。经过计算，2 134 000 元的权益可以保留的持仓至多为：

2 134 000 元/(217.5×1 000×10%)=98.1 手。

这样，经纪公司至少可以将其持仓强平掉 2 手。

63. 什么叫止损点？如何制订和执行止损策略？

止损点(Loss Stop)是指期货交易者为避免过大损失或保全已获利润，并使利润不断扩大而制定的买入价格最高点或卖出价格最低点。止损点的设定与使用，在操作计划的制订中极具实用价值。

期货市场是保证金交易，盈亏都有杠杆放大作用，因此设立止损点十分重要。投资期货有三个最重要的要素：第一是控制风险，第二是控制风险，第三还是控制风险。而止损和保盈是控制风险的重要内容。但在实际操作中，投资者却往往因为止损点设立得不够科学(如太迟钝或过分灵敏)而造成巨大亏损。



图 63-1　不止损，就可能……

止损指令的设置是一门艺术，需要从宏观和微观两方面来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握。

宏观把握方面：第一，交易者必须对价格图标上的技术因素与资金管理方面的要求进行综合研究。第二，交易者应当考虑市场的波动性，市场波动大时，止损指令就应设置得较远；市场波动小时，则设置得较近。

微观把握方面：第一，买入止损指令针对的是持有空头仓位时，一般设置在市场上方；而卖出指令则针对的是持有多头仓位时，一般设置在市场下方（与限价水平相反）。第二，可设立跟踪止损，例如在持有多头头寸的情况下，卖出保护性止损指令设置在市场下方，如果价格上涨了，也可以逐步提高止损指令（实际上就是保盈指令）的水平，保护账面利润。也可在现在阻力位置上方安排好止损指令，而当突破发生时能及时开立多头头寸。

一般地说，期货交易采取的止损策略可以分为：

（1）固定止损策略，即通过限定具体的止损位置，从而固定止损损失的数额，比如 10%止损法或技术形态价位止损等。这种止损类型一般都有明确的计划损失限定，可以很好地体现盈亏比为 3∶1 的原则。

（2）跟踪止损策略，即通过设定并跟踪相关止损条件和信号来发挥止损功能。这种止损类型一般不设定具体的止损价位，而是设置在从最优价位反转到达某一个百分点处，优点是可以与交易条件结合起来使用。由于止损位置是变动的，因此大多数跟踪止损还兼有保盈跟踪的功能，有利于实现有效扩大盈利的目的。跟踪止损包括均线止损、通道止损和趋势线止损等，它是一个比较好的止损策略，能帮助交易者抓住一个趋势的绝大部分。

（3）条件止损策略，即通过预先假定市场会出现某些情况，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过后如果没有出现预期情况即平仓出局。如基本面重要数据公布前，预计数据是利多，但公布后的数据跟预期不一致时，即平仓出局。再如，如果预期期价在某个时间段应该发生某种变动，但过后却没有发生预期变动，这时平仓出局也可视为条件止损。说通俗点，就是在该发生的时候却没有发生，即实施条件止损。这种方法，一般投资者比较少用。并且由于该方法主观判断成分较多，在使用上最好也要和其他方法结合起来使用，会比较稳妥些。

投资者在黄金期货交易中设置止损位时，可以根据金价的历史波动特点，将保盈位或者止损位设置在日波动幅度上限附近。例如日内金价涨幅达到 1.6%，那么短线交易的投资者可以考虑在涨幅达到 1.5%附近时将手中的头寸获利了结。中长线投资者则可结合预设的风险盈利比及所投入资金的比例来设定止损位，例如初入期市的投资者可以将 30%左右的资金投入市场，将盈亏比设定为 3∶1，当损失达到预期盈利的 30%时即止损出场。

此外，黄金更适合中长线投资，在期市上设置止损时，对盘整行情应该适当缩小止损比例，而单边行情则可适当放大。

经验表明，期货交易最重要的就是养成第一时间进行“止损”的好习惯。其好处在于：即使行情出现不利于你的突变情况，你已在第一时间止损了，不致于措手不及，否则面对已成事实的巨大差价再做止损决策就更难了。实际交易中，经常会出现两种情况：其一，当期价开盘时已经突破事先确定的计划止损位，投资者往往会在激烈变动的行情面前不知所措，甚至在侥幸心理之下难以做出理性决策，希望通过拖延等待期价转向对自己有利的方向，这正是期货交易中的大忌；其二，很多投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在止损后为了尽快赚回亏损的资金，往往选择仓促入市博取逆势行情带来的收益，这样操作的结果往往会导致更大的损失，是黄金期货交易中应该尽量杜绝的，因为投资者在逆势操作中所承受的风险远大于预期收益。对此，一定要善于做到两个“忘记”：第一是“忘记”买入价，不管是在什么价位买进的，买进后都要立即“忘掉”自己的买入价，只根据市场本身来决定什么时候应该按计划止损，不要使自己的主观感受与情绪影响对交易计划的执行；第二是“忘记”止损价，就是在做出止损之后立即“忘记”这次止损，不要让自己背上“一朝被蛇咬，十年怕井绳”的包袱。

64. 开立期货交易账户时应注意一些什么问题?

当找到合适的期货公司或营业部后，就可进入开户阶段了。所谓开户，是指在期货公司开立专门用于期货交易的交易账户。

个人投资者需要携带的资料如下：

① 本人身份证原件及复印件（一般期货公司都有复印机和扫描仪，客户不用自己去复印）；

② 银行卡，银行卡必须是工商银行、中国银行、中国农业银行、中国建设银行或交通银行这五大银行的储蓄卡（不能是信用卡）。

法人户到期货经纪公司办理开户手续时，需要带上以下资料：

① 营业执照副本原件及复印件（加盖公章）；

② 税务登记证副本原件及复印件（加盖公章）；

③ 法人代表授权委托书。

自然人办理开户手续时必须要本人亲自到场，期货公司要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为开户者照相，建立客户档案，投资者首先要阅读《期货交易风险说明书》并签字确认，然后才能签署《期货经纪合同书》。投资者是合同的甲方，经纪公司为合同的乙方，合同中要涉及资金调拨人、指令下单人、结算单确认人等，签合同时要写上自己真实的联系方式和地址，以便当发生突发情况时可以联系得上。

《期货经纪合同书》填写完以后，还要填写《自然人开户登记表》(《法人开户登记表》)、《期货交易结算通知的补充合同》、《投资者期货业务相关密码设置确认书》、《银期转账协议书》以及《投资者期货结算账户登记表》。以上材料签署完毕以后，期货公司为您申请交易编码，每个客户都有自己的交易编码，开立资金账号，然后到期货公司的合作银行办理银期转账，账户要用银期转账形式划拨出入金，不接收现金入金，也可以去银行通过结算账户转入期货经纪公司保证金专用账户。

未开通银期转账的客户，通过结算账户登记表上的指定账户操作出入金，具体办理流程如下：入金应在当地银行办理电汇直接汇入期货经纪公司的保证金专用账户，在电汇单备注栏中注明期货开户名及资金账号，并将银行回单传真至期货公司财务部，待财务部确认资金到账后，将其转入客户保证金账户。

刚才介绍的是个人户的入金流程，法人户的入金与个人户还有些不同。法人户必须通过结算账户登记表上的指定账户同一银行出入金。入金时通过转账支票、电汇、汇票、网上银行等形式转入期货经纪公司保证金专用账户，并将银行回单传真至期货公司财务部，待财务部确认资金到账后，转入客户保证金账户，将资金打入期货交易账户。

以上流程完成后，期货公司会给客户提供看盘系统和交易软件及密码，并且提供中国期货保证金监控中心的登录账号与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密码，客户就可以通过交易密码自主进行黄金期货合约的买卖，一般的行情软件和交易软件要到所开户的期货经纪公司网站上下载，通过行情系统还可以获得期货公司提供的相关信息服务，如各个期货品种的即时报道、财经新闻和评论等。

65. 机构和个人、套保者和投机者、内资或外资机构参与黄金期货交易的条件是否相同?

1. 机构投资者和个人投资者

上海期货交易所明确规定，自然人不得进行黄金实物交割，并增加了自然人客户持仓不允许进入交割月的规定，同时在风险控制管理办法中作出相应说明。如果自然人违反黄金期货交易的相关规定持仓进入交割月，将会面临被强行平仓的风险。因强行平仓产生的盈亏按国家有关规定执行，即盈利不归自然人客户，亏损由相关责任人承担。因此，个人投资者应当管理好自己的持仓，注意风险控制。除此之外，与机构投资者相比，个人参与黄金期货交易没有受到更多限制。

关于机构投资者，前面第 55 问中已提及，在此不再赘述。需要提醒机构投资者注意的是，由于黄金实物交割的流程相对于其他品种有所不同，卖方在交割中须交付普通发票，因此在公布的黄金期货交割细则中和其他交易品种的说法有所不同。

2. 套保者与投机者

期货市场的基本职能是规避风险和价格发现，黄金期货市场也不例外，套保者即套期保值者的目的就是为了规避现货市场的价格风险。本书第 57 问曾对套期保值交易的原理和方法进行过阐述。

套保者是风险厌恶者，根据他在黄金市场中的角色不同，可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分为卖期保值者和买期保值者。套保者参与黄金期货交易需要向交易所申报，交易所对申请者的套期保值品种、交易部位、买卖数量、套期保值时间及其生产经营规模、历史经营状况、资金等情况进行审核，确定其套期保值额度。套保者的持仓情况（方向和数量）很少发生变化，缺乏灵活性，但是套保者的持仓数量不受交易所的持仓限额控制，而且遇到市场发生风险时，为化解风险须对投资者减仓，交易所也是按规定先投机后套保的顺序进行减仓，此时套保者的持仓比投机者的持仓受到更好的保护。

投机者参与黄金期货相对简单，只要资金满足交易要求即可，方向不受限制，只是数量受到控制。因此限额数量能满足某些黄金采购和加工企业需要的，为了投资灵活方便，也不申请套保，而是根据需要在期货市场上自由买卖操作。

3. 内资机构与外资机构

内资机构参与国内的黄金期货（即内盘）交易没有什么特殊限制，但是如果参与国际黄金期货（即外盘）交易，必须获得国务院批准，取得中国证监会颁发的境外期货业务许可证，或者通过取得境外期货业务许可证的期货公司参与黄金期货交易，须向国家外汇局申请开立境外期货项下保证金账户和境内期货外汇专户。如果获得批准，意味着可以通过内盘和外盘进行跨市套利。

外资机构参与外盘，不属于我国期货监管范畴，此处不做讨论。《期货交易管理条例》规定："境外机构在境内设立、收购或者参股期货经营机构，以及境外期货经营机构在境内设立分支机构（含代表处）的管理办法，由国务院期货监督管理机构会同国务院商务主管部门、外汇管理部门等有关部门制定，报国务院批准后施行。"因此外资参与中国境内期货（即内盘）交易要受到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我国相关部门批准和监管，暂时还没有放开政策，不过现在我国已经有外资参股国内期货公司和境外机构通过国内期货公司参与中国境内期货套期保值业务，但是必须使用企业自有资金，而且有持仓限制，一般规模不大。

66. 黄金期货投资者存入“一户一码”制账户的保证金是否安全？

投资者将钱转入期货账户后，最担心的问题莫过于账户是否安全。黄金期货以及所有期货品种的保证金全部归集到专门的监管机构——中国证监会的保证金监控中心，交易者可以到所在的期货经纪公司进行查询或直接登录中国保证金监控中心，到 http://www.cfmmc.com/portal/cn/home/index.jsp 进行查询，客户从各自的期货公司获取自身访问查询系统的用户名和初始密码，通过互联网访问监控中心官方网站，点击“投资者查询”链接进入查询系统。登录界面后，依次输入“用户名”、“密码”、“验证码”，然后点“提交”。如果是首次登录查询系统，系统会强制要求更改初始密码，密码为 6 到 10 位数字和英文字母（区分大小写）组成的字符串，且不同于初始密码。请牢记并妥善保存新密码。

进入查询系统后，系统提供八个功能的页面。现分别对其作简要说明：

① “资料维护”：查询用户的账户信息，设置电子邮件和电话，更改密码等；

② “基本信息”：查询客户基本信息，包括基本资料，客户交易编码，客户期货结算账户等；

③ “客户交易结算日报”：查询、下载（Excel 格式）基于期货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司报送监控中心的数据而生成的客户交易结算日报，包括基本信息、资金状况、各类汇总、明细交易数据和各类通知公告等信息。目前可查询的范围是：从当日起上溯两个月之内。可选择以不同的盈亏计算方式生成日报；

④“客户交易结算月报”：查询、下载(Excel格式)基于期货公司报送监控中心的数据而生成的客户交易结算月报，包括基本信息、资金状况和各类通知公告等信息，在点击下方链接后，亦可显示月报明细信息。目前当月可查询的上一月的月报。同样可选择以不同的盈亏计算方式生成月报；

⑤“操作记录”：查询客户本人登录查询系统和修改密码的全部历史记录；

⑥“保证金账户”：查询客户所属期货公司在监控中心登记的保证金账户清单；

⑦“公告牌”：查询监控中心向客户发布的信息公告；

⑧“术语说明”：查询各项查询系统涉及的期货术语；点击页面右上角的“退出系统”按钮正常退出查询系统。如客户不慎遗忘本人查询密码，可向所属期货公司申请查询密码补办，完成补办手续后即可从期货公司获取新的初始密码。

一户一码就是一个投资者在交易所内只能有一个投资者编码。投资者无论在几家期货公司开户，只要开户资料是同一身份证或同一企业营业执照，那么该投资者在交易所内只能拥有唯一一个交易编码。客户编码专码专用，不得借用。

67. 期货交易账户内的资金也能像股票资金账户一样可以实现三方共管、进退自主吗?

期货交易的资金和股票交易的资金一样，由期货结算银行、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货交易所和期货经纪公司三方共同管理，并且由中国期货保证金监控中心监控，客户交易日当天就可以办理出入金，十分方便。

在第 66 问中讲到，监控中心为客户提供查询服务，但除了查询服务外，该中心通过建立期货保证金监控系统，对每日期货保证金的划转、结算业务进行监控，及时发现涉嫌危害期货投资者保证金安全的行为，并及时向监管部门报告。在每个交易日结束后，监控中心收集期货经纪公司上报的每日结算数据、期货交易所上报的每日结算数据、期货结算银行上报的全部期货经纪机构期货保证金账户余额和每个账户的当日发生额的详细情况，将三方数据收集完整后启动核对系统进行计算和核对。

监控中心首先核对期货结算银行上报的期货经纪机构的保证金账户的每日余额与期货经纪机构上报的每日投资者权益数额，检查每日各期货经纪机构吸纳的所有的投资者资金是否足额存放在期货保证金封闭圈内，各期货经纪机构存放在保证金封闭圈内的自有资金是否符合监管部门的要求。

其次，核对各期货交易所上报的每日交易结算数据与期货经纪机构上报的投资者交易结算数据，检查每日各期货经纪机构向投资者提供的成交、持仓、交割、交易盈亏等交易结算数据是否与交易所的记录一致。

最后，核对期货结算银行提供的每个保证金账户下的资金划转数据与期货经纪机构上报的投资者出入金数据，检查期货经纪机构上报的投资者出入金记录是否与银行记录一致，是否按《期货保证金安全存管管理办法》及其规则的规定办理出入金，是否存在挪用投资者保证金的行为。

此外，投资者的部分资金是通过期货交易所划转的，例如交割货款、质押资金、质押手续费、仓单升贴水等项目（投资者的交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易手续费项目除外)，期货经纪机构结算投资者的这类资金(称为其他资金)时应与交易所的记录一致，金额和时间都应一致。核对系统根据交易所上报的其他资金数据与期货经纪机构上报的其他资金数据相核对，检查每日各期货经纪机构向投资者提供的其他资金数据是否与交易所的记录一致。

如前所述，取得期货结算银行资格的有工商、农业、建设、中国、交通五大银行。要成为交易所结算银行必须符合一定条件，必须是全国性的商业银行，资金雄厚，信誉良好，在全国各主要城市设有分支机构和营业网点，拥有先进、快速的异地资金划拨手段，拥有保证金管理制度，拥有懂得期货知识、风险防范意识强的专业技术人员。

怎样入金，在第 64 问中已作了详细解答，下面就讲一下怎样把钱转出来(出金)的问题。需要出金时，得填写一张期货公司的取款凭单，期货公司财务部根据客户要求通过转账支票、电汇、汇票、网上银行等形式出金。如果您在外地的话，也可以通过传真方式签收，期货公司财务部通过网上银行按您的要求出金，收款人姓名必须与期货开户名称一致，并且与到账的银行卡的户主一致。

68. 哪些有价证券或资产可以质押或抵押作为期货交易保证金?

如果资金暂时周转不开，或是保证金账户不足，或是看到了一波大行情而没有资金的话，为了避免遭受不必要的损失或是想抓住获利机会，期货交易所规定了可以用某些符合规定的有价证券或是其他资产到交易所进行质押或抵押作为期货交易的保证金，为您解除暂时的资金短缺的困扰。另外，运用这种不流动的有价证券或资产质押或抵押的方式，也是提高资产利用率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和资产收益率的有效手段。

期货交易所规定可以用以下有价证券向期货公司申请质押以充抵保证金：经期货交易所认定的标准仓单、可流通的国债或中国证监会认定的其他有价证券。充抵保证金的金额由交易所根据相关规定计算并核准，期货经纪公司根据核准后的充抵保证金金额充抵等额的客户期货保证金。除此之外，还可以用标准仓单来抵押，纸质标准仓单本身不得作为保证金使用，只有在期货交易所的会员或其客户在把办理纸质标准仓单回库手续恢复为电子形式后，才可以作为保证金使用。

具有符合以上条件的权利凭证后，需要将这些凭证交存到所在期货公司办理。首先要填一份《投资者专项授权书》交给期货公司，如果用的是标准仓单作抵押，授权书就由交易所交予期货公司。在办理这些业务时，有几点需要注意：第一，以上抵押业务由交易所结算部负责办理，每天受理截止时间为 14:30；第二，标准仓单作为保证金的使用期限不得超过交易所规定的该标准仓单的有效期；第三，每次交存的权利凭证的价值不得低于 10 万元。

在用有价证券作为保证金时，应交纳有价证券保管费，保管费的标准按期货经纪公司的有关规定计算。还有，做期货交易的相关亏损、费用、货款和税金等款项，也应当用账户中原有的资金支付，不能用有价证券充抵的金额支付。此外，如果您提取和运用资金出现了较大风险并有可能危及期货公司合法权益时，期货公司有权取消您将有价证券作为保证金的权利。用有价证券作为保证金，在弥补应交保证金之后，可办理提取手续，取回交存的有价证券。当您不履行或不能完全履行偿付交易保证金债务时，期货公司有权将您充抵保证金的有价证券卖掉或到银行兑换成现金，抵偿您的相关债务。有价证券变现处置时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的相应费用也应该由您承担。

69. 如何阅读期货经纪公司的期货账户结算单?

期货经纪公司的账户结算单是期货公司对客户所作交易的详细记录。每一交易日结束后,期货公司都要对每一客户的盈亏、交易手续费、交易保证金等款项进行结算,将结算结果打印出来,形成结算单。

结算单的条款包括客户的基本资料、资金状况、出入金明细、成交汇总、平仓明细以及持仓汇总等。

期货公司对每个客户每天的资金状况都有记录,可以通过期货公司查询。如果投资者离期货公司较远,还可以上网,通过登录证监会的保证金监控中心(http://www.cfmmc.com)查询,能够查到账户近三个月的详细情况。

下表是金鹏期货经纪公司的账户结算单样品:

表 69-1 客户交易结算日报(逐日盯市)

基本资料			
客户内部资金账户	* * * *	交易日期	2007-10-24
客户名称	* * * *	查询时间	2007-12-18 16:31:14
期货公司名称	金鹏期货经纪有限公司		
资金状况			
上日结存	51 013.00	客户权益	50 498.00
当日存取合计	0.00	质押金	0.00
当日盈亏	−510.00	保证金占用	19 130.60
当日手续费	5.00	可用资金	31 367.40
当日结存	50 498.00	风险度	263.96%
		追加保证金	0.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出入金明细				
发生日期	入　金	出　金	方　式	摘　要
合计	0.00	0.00		

成交汇总								
合约	买/卖	投机/套保	成交价	手数	成交额	开仓/平仓	手续费	平仓盈亏
A0805	买	投机	4 310.00	1	43 100.00	平仓	5.00	-230.00
合计				1	43 100.00		5.00	-230.00

平仓明细								
合约	成交序号	买/卖	成交价	开仓价	手数	昨结算价	平仓盈亏	原成交序号
A0805	10002316	买	4 310.00	4 227.00	1	4 287.00	-230.00	10112793
合计					1		-230.00	

持仓汇总									
合约	买持仓	买均价	卖持仓	卖均价	昨结算价	今结算价	持仓盈亏	保证金占用	投机/套保
C0805			3	1 654.00	1 642.00	1 648.00	-180.00	3 955.20	投机
Fu0801			1	3 688.00	3 663.00	3 655.00	80.00	4 386.00	投机
M0805	1	3 217.00			3 260.00	3 276.00	160.00	2 620.80	投机
Sr805			1	4 059.00	4 068.00	4 060.00	80.00	4 466.00	投机
Ws805	3	2 023.67			2 078.00	2 057.00	-630.00	2 776.95	投机
Ws805			1	1 887.00	2 078.00	2 057.00	210.00	925.65	投机
合计	4		6				-280.00	19 130.60	

以上述账户结算单为例给大家做一下详细介绍：

先弄明白几个概念：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 资金状况

(1) 上日结存：上一交易日的客户权益。

(2) 当日存取：当日出入金数量。

(3) 当日盈亏：平仓明细中的平仓盈亏与持仓明细中的持仓盈亏之和，样本中平仓盈亏是−230元，持仓盈亏是−280元，当日盈亏就是−230+(−280)=−510元。

(4) 当日手续费：客户在期货经纪公司开户交易，期货经纪公司向客户收取的费用。

(5) 当日结存=上日结存+当日存取+当日盈亏−当日手续费，样本中的当日结存即为51 013+0+(−510)−5=50 498元。

(6) 客户权益=当日结存。

(7) 保证金占用=当日结算价×持仓手数×合约单位×保证金比例。

样本中的持仓明细中显示持豆粕M0805买单1手，当日结算价为3 276元，保证金比例为6%，因此保证金占用为3 276×1×10×8%=2 620.8元。小麦WS805买单3手，当日结算价为2 057元，保证金比例为4.5%，保证金占用为2 057×3×10×4.5%=2 776.95元；持玉米C0805卖单3手，当日结算价为1 648元，保证金比例为8%，保证金占用为1 648×3×10×8%=3 955.2元；持燃料油Fu0801卖单1手，当日结算价为3 655元，保证金比例为12%，保证金占用为3 655×1×10×12%=4 386元；持白糖Sr805卖单1手，当日结算价为4 060元，保证金比例为11%，保证金占用为4 060×1×10×11%=4 466元；持小麦Ws805卖单1手，当日结算价为2 057元，保证金比例为4.5%，保证金占用为2 057×1×10×4.5%=925.65元。保证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金总计 2 620.8+2 776.95+3 955.2+4 386+4 466+925.65=19 130.6 元。

(8) 可用资金=客户权益-保证金占用。

(9) 质押金：客户以标准仓单等作抵押折算成交易保证金时的金额数。本样品账户没有质押物品，故质押金为 0 元。

(10) 风险度是监测账户资金风险程度的指标。

风险度=客户权益/占用保证金，样本中的客户权益即为 50 498/19 130.6≈263.96%。风险度小于 100%时，就要追加保证金，风险度越大，则表示账户风险越小。

有的期货公司还有别的方法表示风险度：风险度=保证金占用/客户权益。当风险度大于 100%时，则须追加保证金；当风险度大于 130%时则会发出强制平仓通知。

(11) 追加保证金：保证金不足时须追加的金额，追加可用资金为 0 元以上。

2. 成交汇总(成交情况的记录)

(1) 买卖：指交易方向。

(2) 投机/套保：投机盘与套期保值头寸，通常客户参与的是投机交易，但是作为套期保值头寸就要注明是保值，这样按各交易所的有关规定，在进入交割月前一个提高保证金时，维持保值头寸的保证金标准可以低于投机头寸的保证金标准。

(3) 成交额=成交价×手数×交易单位，样本中的成交额即为 4 130×1×10=41 300 元。

(4) 开仓/平仓：即建立新头寸，还是了结头寸，当日平仓称为平今仓。

(5) 平仓盈亏：与平仓明细中的数据一致，在下面给出解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 平仓明细

(1) 成交价：了结头寸平仓时的价格。

(2) 开仓价：买或卖该合约时的价格。

(3) 昨结算：上一交易日交易所公布的合约结算价。

(4) 平仓盈亏：平仓盈亏＝当日平仓盈亏＋隔日平仓盈亏。

当日平仓盈亏＝开仓价与平仓成交价之差×手数×交易单位。

隔日平仓盈亏＝平仓成交价与昨日结算价之差×手数×交易单位。

样本中，A0805是隔日平仓单，按照下面的公式计算：

平仓盈亏＝0＋(4 287－4310)×1×10＝－230元。

4. 持仓明细

(1) 买持：买单未平仓的手数。

(2) 卖持：卖单未平仓的手数。

(3) 今结算：当日交易结算价。

(4) 持仓盈亏(有的叫盯市盈亏)：持仓盈亏＝当日新增持仓＋隔日持仓盈亏。

当日新增持仓盈亏＝开仓价与今结算之差×手数×交易单位。

隔日持仓盈亏＝今结算与昨结算之差×手数×交易单位。

例如，样本中，所有持仓都是隔日持仓，持仓盈亏即为(1 642－1 648)×3×10＋(366－3 655)×1×10＋(3 276－3 260)×1×10＋(4 068－4 060)×1×10＋(2 057－2 070)×3×10＋(2 070－2 057)×1×10＝－280元。

强调一下"持仓盈亏"的概念：它是将当日新增持仓头寸的盈亏以结算价与当日成交价对比结算，隔日持仓以当日结算价与上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一交易日结算价对比结算得到的，这种结算方法又叫做“逐日盯市”，资金权益以持仓盈亏(盯市盈亏)计算而非浮动盈亏计算得到。

投资者尽量适时查询并签署结算单，以保障投资权益，尤其是在有成交记录的时候更是如此。如发现问题可及时向公司或营业部结算人员反映查实，否则将视同默认了成交结果。

70. 如何分析黄金期货投资价值?

黄金不同于一般商品，自从被人类发现开始就具备了货币、金融和商品属性(金银天然不是货币，但货币天然是金银)，因而具备极高的投资价值。

黄金的投资价值主要体现在：

(1) 对外可以有效防止外汇储备资产的贬值。

(2) 防范国内通货膨胀的重要手段。

投资黄金，通常可以被认为用来抵御通胀风险，这是黄金的内在属性所决定的。在物价飞速上涨的时候，如果没有适当的保值增值工具，那么投资者买入黄金是理想的选择。

(3) 满足组合投资需求。

黄金期货作为黄金和期货的衍生品，为黄金的交易发展开辟了一个新的天地。黄金期货除了具备实物金和纸黄金的基本投资(投机)功能外，还能增加套利方式，提供保证金杠杆和套期保值工具，进一步提升黄金的投资功能。2005 年，仅纽约商品交易所、芝加哥商品交易所和东京商品交易所等三家的黄金期货交易量就高达 6.7 万吨，是当年全球实金交易量的 16.7 倍，而 2006 年这一数字更突破了 10 万吨，是当年全球实金交易量的近 25 倍。

黄金期货革新了传统的黄金投资，使其由一元变成二元结构。黄金期货交易主要是资金流转过程，是一个金融性主导的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场，避免了现货中的实金流动，黄金期货合约成为一种有标准价值的证券，增加了投资的流通与变现性。在黄金现货市场中，交易者主要为黄金生产者、加工者和部分黄金储藏投资者，市场可以实现黄金使用价值与价值的统一。而黄金期货市场中，除了以规避价格风险的投资者外，还存在以甘冒风险以博取盈利为目的的投机者，众多的参与者使得黄金期货市场充分发挥期货市场的价格发现功能，期现套利、跨期套利、跨市套利、互换套利等新的投资工具大大拓宽了投资者的避险途径，这是投资者在黄金现货市场中难以做到的。同时传统黄金现货投资盈利的途径，是在金价上涨的过程中买卖获利，而黄金期货可以买空卖空，做双边交易均有可能盈利，增强了黄金市场发现价格和锁定价格的功能。此外，可以通过期货与现贷的对冲交易规避价格风险，极大地丰富了黄金交易的内涵和价值。

71. 如何运用互联网操作交易账户？

谈到网上交易软件，有很多种类，最常见的就是金仕达、富远和POBO了，下面以金鹏期货的金仕达交易软件为例，详细讲一下使用方法。

1. 登录

登录 http://www.jifco.com.cn/html/soft/下载“金鹏期货交易软件广域网自助版”，然后解压缩。

双击桌面的图标：

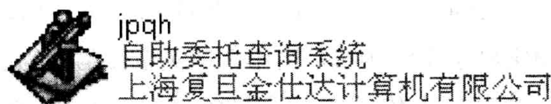


图 71－1　交易软件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现 v6.0 登录界面(图 71－2)。(注：v6.0 网上交易系统只能以客户的方式登录)。

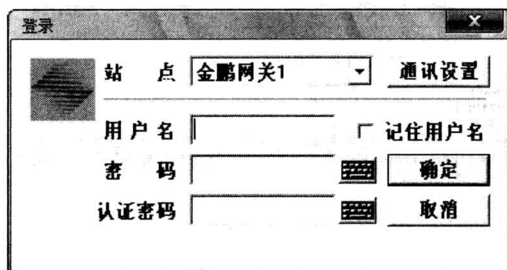


图 71－2 登录交易系统

选择站点(网关)，见图 71－3：

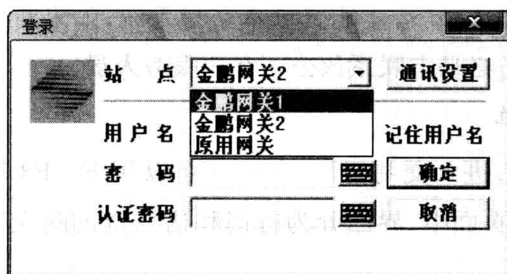


图 71－3 选择网关

北方客户建议用网关 1，南方客户建议用网关 2，如出现问题可切换至原用网关，如因任何困难不能使用网上交易系统进行下单，请拨打金鹏期货紧急报单热线。

用户名：您在该公司开设的账户；

密 码：您设置的交易密码；

认证密码：可以不用输入。

登录后，系统会自动弹出客户的账单信息，如图 71－4 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

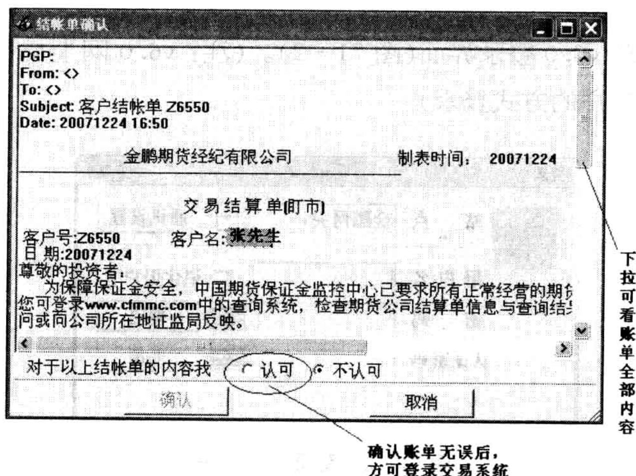


图 71－4　确认结算单

必须确认以后，才能登录本交易系统；如果对当天的账单有异议，请务必马上联系该公司客户服务人员。

2. 下单

登录后，进入交易界面，各页面可以用 F2、F3 等键进行切换。在委托页面中，界面分为行情和信息查询两大部分。如图 71－5 所示：

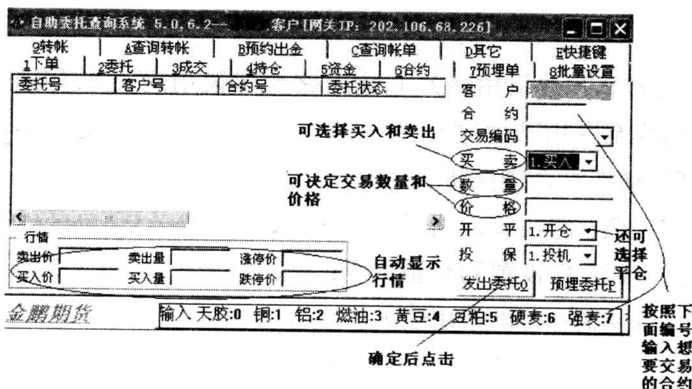


图 71－5　下单界面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下单界面的说明：

合约：系统会根据客户双击的合约自动填好。

买卖：双击行情界面的“买入价”，自动填写“卖出”。

双击行情界面的“卖出价”，自动填写为“买入”。

开平：系统默认为开仓。

编码：根据指定的交易编码进行委托。

数量：根据自选合约设置的默认下单手数。

价格：即为双击的价格，可以自己填写合适价格，作出限价指令。

投保：默认为投机。选中保值，为保值单。投机改为保值，需要确认。

3. 操作界面说明

进入界面，在上面的对话框中可以选择：

(1) 下单，进入下单界面，如图 71－5。

(2) 委托，可以查询已经下达指令，但还未成交的合约。

(3) 成交，查询已经成交的合约。

(4) 持仓，查询持仓。

(5) 资金，显示当前资金账户情况。

(6) 合约，显示可交易合约的基本情况，如合约号；交易所代码(上海期货交易所代码为 A，大连商品交易所代码为 B，郑州商品交易所代码为 C)；合约名称；每手吨数或是克数；投机的保证金率；套期保值的保证金率；最后交易或交割期限(见图 71－6)。

(7) 预埋单，查询、删除预埋单，以及向有选择指定的或全部预埋单发出操作。预埋的时候，价格和数量可以不输，可以在发送的时候输入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自助委托查询系统 5.0.6.2-- 客户[网关IP: 202.106.68.226]

9转帐 | A查询转帐 | B预约出金 | C查询帐单 | D其它 | E快捷键
1下单 | 2委托 | 3成交 | 4持仓 | 5资金 | 6合约 | 7预埋单 | 8批量设置

合约号	交易所	合约名称	每手	投...	保...	最后日期
au0806	A	au0806	10	0.1200	0.1200	20080630
au0807	A	au0807	10	0.1200	0.1200	20080730
au0808	A	au0808	10	0.1200	0.1200	20080830
au0809	A	au0809	10	0.1200	0.1200	20080930
au0810	A	au0810	10	0.1200	0.1200	20081030
au0811	A	au0811	10	0.1200	0.1200	20081130
au0812	A	au0812	10	0.1200	0.1200	20081230
cu0802	A	cu0802	5	0.1200	0.1200	20080228
cu0803	A	cu0803	5	0.1200	0.1200	20080330
cu0804	A	cu0804	5	0.1200	0.1200	20080430
cu0805	A	cu0805	5	0.1200	0.1200	20080530
cu0806	A	cu0806	5	0.1200	0.1200	20080630
cu0807	A	cu0807	5	0.1200	0.1200	20080730
cu0808	A	cu0808	5	0.1200	0.1200	20080831
cu0809	A	cu0809	5	0.1200	0.1200	20080930
cu0810	A	cu0810	5	0.1200	0.1200	20081030

金鹏期货 双击合约可以直接进入下单界面！

图 71－6 查询合约

(8) 批量设置，期货公司交易员使用，一般客户不用。

(9) 转账，从银行卡转入期货账户，或从期货账户转入银行卡(如图 71－7)：

自助委托查询系统 5.0.6.2-- 客户[网关IP: 124.205.6.52]

1下单 | 2委托 | 3成交 | 4持仓 | 5资金 | 6合约 | 7预埋单 | 8批量设置
9转帐 | A查询转帐 | B预约出金 | C查询帐单 | D其它 | E快捷键

银期转帐 | 证期转帐

客户号 本地信息
转帐类别 银行->期货 银行信息
期货密码 可提资金
银行密码 银行代码 发送
转帐金额 银行帐号

客户号	银行代码	银行简称	银行账号

投资者填写
填写完发送

金鹏期货 银期转帐

图 71－7 银期转账

(A) 查询转账，对转账操作进行查询，可以查询所有转账

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的情况，包括查询历史的转账记录和转账失败的记录。

(B) 预约出金，如果客户资金量比较大。

(C) 查询账单，可以查到最近一天交易的账单。

(D) 其他，如更改交易密码(密码目前有两种：期货密码，银行密码)然后按“确认”即可修改，如图 71－8。

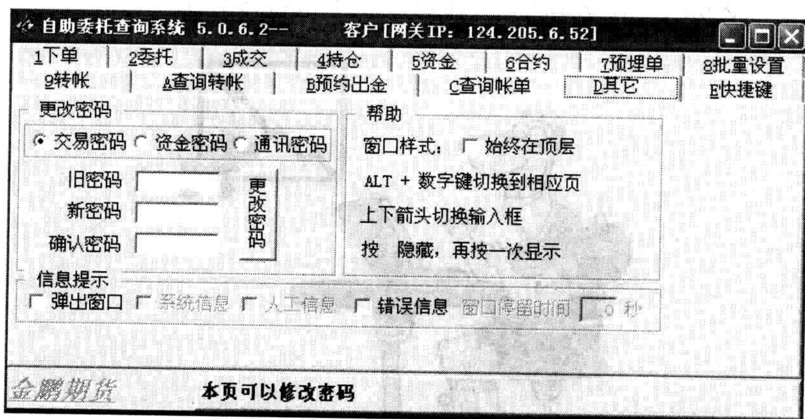


图 71－8 修改交易密码

(E) 快捷键，可以设置参数配置，根据自己使用的习惯自行设置；还有品种快捷，系统定义了 10 个快捷，分别是 0～9，用户可对每个快捷键设定好相应的品种或合约，在输入合约处，用户只要输入快捷键，系统就会将设定的品种或合约显示出来。

撤单的几种方式：

第一种：委托，直接双击委托合约进行撤单；

第二种：下单，双击下单中未成交的合约。

注意：“正在申报”的委托是不能撤单的。

平仓的几种方式：

第一种：在下单界面直接输入要平仓的合约，右提示框显示可平手数；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二种：查询持仓，点击提示弹出说明所示下单。

特别提示：由于远程通讯会花费一些时间，所以响应可能会有一些延迟，一般根据线路质量1～3秒是正常的，在下单没有得到委托成功的提示前，或在查委托界面中查询不到刚才发出的委托单时，注意不要重复下单。

交易软件都大同小异，在这里就不做过多介绍了。



图71-9 运用互联网，走遍天下做交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六篇 游刃有余创财富
——提高篇

72. 什么是黄金期货投资中的“移仓”交易?

“移仓”对于未接触过期货的投资者而言,或许有些陌生。什么是移仓?为什么需要移仓?怎样移仓?

移仓的另一个说法是展期,也就是将现有持仓,从近期合约转移到远期合约上。之所以需要移仓,是因为期货合约有到期日。而合约到期后,我们可能仍然坚持我们的判断。比如,2008年4月,我们持有多单,目前是Au0806的多单,Au0806将在6月份到期,而我们认为6月份之后,金价仍将保持涨势,那么我们就将现有的Au0806合约的多单平仓,同时买入Au0807或更远期的合约。也就是相当于我们把多单从Au0806上,移到了Au0807上,这就是移仓。

移仓往往是基于长期投资的需要。为了保持期货与现货价格之间的关联性,到期交割是不可或缺的环节,因此期货合约都有存续期限。根据上海期货交易所的规定,黄金期货合约的存续期限为1年(COMEX和CBOT有长达60个月的黄金期货合约),而其中某一个合约交易活跃的时间可能只有1～2个月。但一个趋势出来之后,往往会超过1～2个月,甚至是长达几年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的行情，这个时候，只在一个合约上完成交易显然是不可能的。因此需要在合适的时候移仓。

那么，什么才是合适的时候呢？应该怎样移仓？当然，影响移仓效果的最主要因素是移仓成本。移仓成本包括交易成本，也就是交易手续费，但最主要的还不是这些，而是价差，也就是目前所持有的合约与将要建立新头寸的合约之间的价差。

我们在第 50 问中提到合约间的合理价差。如果移仓的时候，新旧合约间的价差小于合理价差，那么移仓是成功的，甚至会有额外利润。如果移仓的时候，新旧合约间的价差大于合理价差，那么移仓就有了额外支出。

所以，确定是否需要移仓，重点是趋势是否结束。而选择移仓时机，重点要关注合约间的价差。

73. 如何利用黄金现、期货价格变化差异进行套利?

套利是套期图利的简称，也叫套利交易或价差交易，套利指的是在买入或卖出某种期货合约的同时，卖出或买入相关的另一种合约，并在某个时间同时将两种合约平仓的交易方式。

套利与单纯的投机有明显区别。一是，普通投机交易只是利用单一期货合约价格的上下波动赚取利润，而套利交易是从不同的两个期货合约彼此之间的相对价格差异套取利润；二是普通投机交易在一段时间内先买后卖或先卖后买同一期货合约，而套利交易则是在同一时间买入和卖出不同的期货合约。

黄金期现套利交易，主要是通过研究黄金现货价与期货价之间、不同到期日合约价格之间的价差变化，适合风险偏好小、大资金量的稳健投资者。一些利用黄金期货市场从事套期保值的机构，其实也可以利用自身的现货背景优势套取价格波动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润,以扩大套期保值的效果。一些从事黄金现货贸易的机构,其实也可以利用其对现货市场信息把握的快捷优势,进行交易组合获利。

比如某黄金交易商有渠道从产金企业以 160 元/克的价格购入黄金,其需要预先交付的最高预付定金比例为 30%(由于其每年现货交易量多达 1 吨,与一些产金企业具有长期合作关系,甚至可能不需要预付款),同时他们又有固定的黄金首饰商用户,供应价格是随行就市。2008 年 1 月 9 日,上海黄金期货合约上市首日,他们发现期货价格高达 230 元/克,于是就卖出与其每月现货交易量相匹配的 Au0806 期货合约 80 手。结果到第二天即 1 月 10 日时,该合约价格就跌至 215 元,该黄金交易商认为 2008 年黄金市场一定是一个持续上扬并屡创新高的牛市,于是就平仓了结,获利 120 万元。1 月 22 日,0806 合约最低价格跌至 206 元,比当时上海黄金交易所的现货价格 199.20/克要高 7 元,其交易员认为加上仓储和交割等费用,到 6 月份能以这样的价格买到黄金是一宗非常合算的买卖,于是进场买入 100 手 Au0806 合约,其动机是若盈利就在 2008 年 5 月份平仓了结,若被套则可以交割作为现货进货。至 29 日时,这 100 手黄金合约多单的账面盈利已经超过 150 万元。

如果这家交易商没有现货交易背景,就不敢贸然从事这种交易,这种利润自然也就与他无缘。这就是套利基金的奥秘和精妙所在。

74. 如何发现并捕捉黄金期市跨期或跨市套利机会?

我国现今的黄金现货投资方式,主要有实物金、纸黄金和黄金延期交收等。上海黄金交易所 2004 年推出的延期交收 Au

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(T+D)是黄金现货市场交易的主力品种。2008 年 1 月 9 日推出的黄金期货与延期 Au(T+D)之间，设计的合约有一定的类似性，且其交易灵活、方便，非常适合做套利交易。我们可以把 Au(T+D)交易视为黄金现货交易，把黄金期货和 Au(T+D)的套利当做期现套利来分析并用于操作。

(1) 套利理论基础

按照期货成本定价理论，不同到期月份的黄金期货合约，都有一个理论价值。如果黄金期货价格偏离了其理论价值，就会出现套利机会。黄金期货的理论价格可以用公式表示如下：

$$F_{t,T}=S_t(1+R_{t,T})+K(t,T)$$

其中：Ft，T 表示 T 时期到期的期货合约在 t 时期的价格；

S_t表示在 t 时期标的资产的现货价格；

$R_{t,T}$表示(T−t)期间的无风险融资利率；

K(t，T)表示持有成本。

如果忽略融资成本，则期货理论价格可以简化为

$$F_{t,T}=St+K(t,T)$$

即：期货价格＝现货价格＋持有成本

由于交易性质和交易场所不同，黄金在期货市场和现货市场存在合理的价格差异。一般来说，由于理论价值的存在，双方的价差稳定在一个固定的区域，但有时会出现短暂的异常。在经济规律的调节下，差价最终会恢复正常的水平。期现套利可以捕捉这短暂的异常，运用期货投资工具将失真的价格差锁定，当市场恢复到正常时，通过对冲平仓或交割的方式来获利。

黄金期现套利有两种情形：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种是实物交割套利，就是在一个市场以较低价格买入黄金并在另外一个市场以较高价格卖出，此种套利是建立在成本核算的基础上，只要期现差价能抵补买卖的成本即可操作，这是属于低风险的套利行为。

另一种则是利用期现差价的变化趋势而进行的投机性套利，这不涉及实物交割，此种投机性套利的风险是差价风险，与黄金价格本身趋势风险相比风险较小，且容易把握。实物套利是投机套利的基础，所以进行投机性套利必须先了解实物套利的成本计算，以及由此得出的期现价差关系。

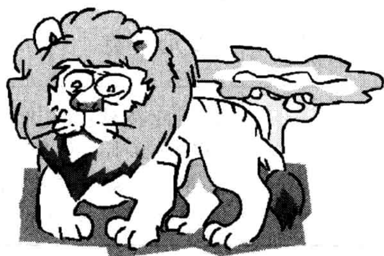


图 74－1 学习狮子捕食：静候观察，伺机出猎

(2) 套利成本计算

根据 Au(T+D)合约和黄金期货的拟定合约，可以计算出 Au(T+D)和黄金买卖成本。根据 Au(T+D)交割规则，可以计算出其交割和持仓成本。由于黄金期货的交割细则还没有推出，现暂以 Au(T+D)的相关费用替代。列表说明(以每手黄金 1 000 克为例，假设金价 220 元/克)如下：

	Au(T+D)	黄金期货
交易手续费	单边 0.145%	单边 60 元/手
递延费	每天+0.02%	无
仓储费	剩余库存：1.8 元/千克·天 买入货权库存：0.6 元/千克·天 实物出库日：1.8 元/千克	同左

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

	Au(T+D)	黄金期货
运保费	金条运保费率：0.18 元/克	同左
入库费率及出库费率	2 元/千克	同左
合　计	30 天库存费：(1.8×30＋2)/1 000＋0.18＝0.236 元/克； 1 000 克交易手续费：220×0.001 45＝0.29 元/克	30 天库存费假设同左； 1 000 克交易手续费：60/1 000＝0.06 元/克

可以得出，投机性套利的交易成本为：0.29＋0.06＝0.35 元/克。

实物交易交割成本为(以黄金 220 元/克为例，持有 30 天)：0.236＋0.236＋0.35＝0.822 元/克

如果不计递延费、增值税和运输费等费用，则相隔一个月的期现货无套利价格差是 0.822 元/克，只要期货现货价格差偏离这个价格差，就会出现套利空间。若计算这些费用，则无风险套利空间会相应加大。

75. 什么叫黄金市场衍生工具?

所谓黄金市场衍生品，是指基于黄金市场交易和价格变化而设计的适合各类参与者的金融类投资产品。衍生品对应的标的物是与黄金现货直接相关的物品或合约，其唯一变化的因素——价格也与黄金现货价格直接相关。

76. 世界黄金市场有哪些黄金衍生工具?

国际黄金市场衍生工具可分为标准化的场内交易产品和非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标准化的场外交易产品两大类。

标准化场内交易产品，指产品交易要素标准化程度较高的黄金衍生品，其交易场所一般为官方认可的规范市场，主要品种包括黄金期货、黄金期权和黄金 ETF。

非标准化场外交易产品，是指主要由交易各方约定的交易产品，如黄金融资、黄金账户（如“纸黄金”）、黄金远期/掉期交易产品和其他类黄金投资基金等，这些交易可以在场内完成，也可以在场外完成，其标准化程度较低。

77. 何谓标准化黄金场内交易衍生品?

标准化场内交易产品，指产品交易要素标准化程度较高的黄金市场衍生品，其交易的场所大多为官方认可的较为规范的市场，主要品种包括黄金期货、期权、黄金 ETF 等。

（1）黄金期货

黄金期货市场及其交易，在其他问题中已经有详细陈述，这里不赘述。

美国的纽约商品交易所（NYMEX）是世界最大的黄金期货和期权的交易场所。NYMEX 的每份黄金期货合约为 100 盎司，用美元标价，交易时间是从上午 8:20 到下午 1:30，黄金期货的交割期限可以是当月、下两个月、未来 23 个月中的 2 月份、4 月份、8 月份和 10 月份，以及未来 60 个月中的 6 月份和 12 月份。

（2）黄金期权

黄金期权，它首先是一种权利，即由买卖双方约定由权利持有人在未来一定期限内以约定价格买入或卖出黄金期货合约的权利，其全称是“黄金期货选择权”，以黄金期货合约为标的物。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种权利可以在合法的交易场所公开交易，黄金期权的持有人要获得这种权利，是可以支付一定代价获取的。支付的这种代价就是期权的价格，从双方的约定关系来考察，也称为权利金(Premium)。期权持有人可以行使权利获取利润，也可以通过市场卖出获利。对于期权买方或多头来说，只要支付权利金就可以获得期权，而无须承担义务；而对于卖方或空头来说，由于其承担了应期权多头要求而履约的义务，所以交易所一般要求期权空头要有一定的其他保证。

例如，行权价为950美元的认购Au812黄金期权的期权空头，必须保证在多头要求履约的时候能够以950美元的约定价格卖给该期权多头以Au812合约，无论Au812合约的价格多高，都必须履约。这样，交易所就会要求该期权空头必须先持有Au812合约多头头寸，或者必须在交易所存入随时可以开仓Au812合约的保证金。

黄金期权履约价格一经约定，就不能改变，随市场改变的是黄金期权的价格。除了行权价格外，影响黄金期权价格的因素还有黄金价格的波动性、距离期权到期时限和利率等。

(3) 交易所交易黄金基金(黄金ETF)

黄金ETF是以黄金为投资标的物的ETF，实际上是一种实物黄金投资工具。ETF由一些大型黄金生产商向专门从事黄金交易的基金公司寄售实物黄金，基金公司则以此实物黄金为依托，面向公众在交易所场内发行基金份额，不同的商业银行分别担任基金托管人和实物保管人，投资者在基金存续期间可以自由买卖(封闭式)或赎回(开放式)的方式进行投资。

2003年4月，澳大利亚股票交易所上市发行世界第一只黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金 ETF，此后，伦敦、纽约和南非约翰内斯堡的证券交易所相继推出了 ETF。

78. 如何灵活利用黄金期权交易策略锁定持有敞口黄金期货合约的风险?

正如前所述，黄金期权是应那些风险厌恶者要求而诞生的一种金融衍生工具。对于黄金期权持有人来说，其风险仅仅是已经支付的权利金，而潜在收益是非常大的，甚至从理论上来说是无限的。

我国尚无黄金期货期权，但可以肯定的是，总有一天我国也会推出黄金期权供投资者交易的。单一的黄金期权交易是很简单的，实践中更多的情况是将黄金期权与期货交易结合起来，这里介绍几种组合黄金期货期权的交易策略：

(1) 期货多头+认沽期权多头

持有黄金期货多头部位的同时，又持有认沽同一黄金期货合约的期权。当然，该黄金认沽期权的行权价要比交易者的黄金期货合约多头建仓成本要高。这样，当黄金期货价格持续上涨时，可以市价将所持有的黄金期货合约多仓予以平仓。若市价低于认沽期权履约价，可以行权以认沽履约价卖出所持有的期货合约而获利；若市价超过认沽期权履约价，交易者同样可以市价平仓期货合约，只是放弃所持有的内在价值为零的认沽期权。当黄金期货价格下跌时，交易者仍可以认沽期权的履约价卖出黄金期货合约，其最大风险是认沽期权履约价与期货合约建仓价之间的价差减去交易者支付的黄金期权权利金后的余额。若该差额为负数，该负数就是“双多头”的最大亏损；若该差额为正数，该金额就是“双多头”的最低收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（2）期货空头＋认购期权多头

持有黄金期货空头部位的同时，又持有认购同一黄金期货合约的期权。当然，该黄金认购期权的行权价要比交易者的黄金期货合约空头建仓成本要低。这样，当黄金期货价格持续下跌时，可以市价将所持有的黄金期货合约空仓予以平仓。若市价低于认购期权履约价，可以行权以认购履约价买入所持有的期货合约而获利；若市价高于认购期权履约价，交易者同样可以市价将期货合约空仓平仓，只是放弃所持有的内在价值为零的认购期权。当黄金期货价格上涨时，交易者仍可以认购期权的履约价买入黄金期货合约予以对冲，其最大风险是认购期权履约价与期货合约建仓价之间的价差减去其支付的认购期权权利金后的余额。

（3）期货多头＋认购期权多头

交易者已经持有黄金期货多头仓位并开始盈利，而黄金价格持续看涨。交易者想扩大自己的“战果”，加多仓是一种最简单的选择，但是这样也可能会出现市场价格逆转的风险。这时，选择再买入标的物为同一黄金期货合约的认购期权。当黄金价格持续上涨时，交易者可以享受黄金价格上涨带来的黄金期货多头仓位和认购期权双重收益，而其支付的代价仅仅是认购期权的权利金；当黄金价格开始下滑时，其面临的风险仅限于所持多头期货仓位的亏损。

（4）创设黄金期权

与买入黄金期权相反的是卖出黄金期权即发行期权，或者叫做创设黄金期权。正如前所述，黄金期权的空头面临的风险是巨大的，因此一般创设者会有一定的现货背景，或持有与其创设期权相对应的黄金期货合约仓位。比如，持有黄金期货多头仓位时创设履约价较高的认购期权，或持有黄金期货空头时创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设价格较低的认沽期权，这类黄金期权的风险是已经锁定了的，故一般被称为“保障式创设”。

与保障式创设黄金期权相对应的，是“无保障式创设”或“空泛式创设”，除非履约价格与创始时的标的物市价相差很大，黄金期权持有人行权的可能性极小，否则其面临的风险是巨大的，应该慎用。

由于黄金期权的方向、履约价格和期限可以有不同，黄金期权交易的策略五花八门，可以创新的空间也很大，运用起来很容易复杂。比如，还可以利用黄金期权要素之间的差值关系，通过创设黄金期权市场进行融资而获取资金。

79. 哪些因素会导致黄金期货市场出现升水？升水背景下应如何调整黄金期货交易策略？

升贴水有两个方面的含义：一是现货与期货之间的升贴水，二是期货不同合约之间的升贴水。一般期货价格如果高于现货价格，称为期货升水。期货市场上远期合约价格高于近期合约价格也称为升水，或称为正向市场。图示如下：

(升水)正向市场：现货价格<期货价格
(贴水)反向市场：现货价格>期货价格

(升水)正向市场：期货近期合约价格<期货远期合约价格
(贴水)反向市场：期货近期合约价格>期货远期合约价格

图 79-1 黄金升贴水示意图

正常情况下，由于进入期货市场有一定的交易成本，期货价格一般会略高于现货价格，这也是期货升水形成的原因。

期货价格高于现货价格的情况，只要在合理的范围内，对于一般投资者的影响不大。主要关心的仍然是价格的趋势，只要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格上涨，期货和现货价格都将上涨，而价格下跌，期货和现货价格都会下跌。

但如果期货价格远远高于现货价格，其价差已经高于合理价差，则套利机会显现，显然此时买入现货并卖出期货将获得稳定的利润。

而对于套期保值者而言，如果是买入保值者，也就是手中无存货，担心价格上涨的套期保值者，这时候要关注期货价格向现货价格回归的可能。价差如果回归合理价差，将可能影响保值效果，或者缩减已得利润。

对于黄金期货不同交割月份合约间的价差，由于远期合约在近期合约价格的基础上还需加上仓储成本、资金的机会成本以及时间价值，因此通常情况下，远期合约的价格也是高于近期合约的。也就是说，通常是处于正向市场中的。

如果远期升水的程度在合理范围内，对交易影响并不大，那么对于交易来讲，重点仍然是价格的趋势。

如果远期升水的程度远远高于合理价差，那也是介入套利交易的好时机。买入近月合约并且卖出远月合约，将带来稳定的利润。

远期升水对于套期保值者的影响并不大。因为远期升水的另一层含义是，市场人士看涨后市，对于套期保值者而言，交易合约的选择上首先考虑的是与现货经营相对应，即考虑现实需要买货或者卖货的时候，价格将处于怎样的位置。这包含了市场预期。

80. 哪些因素会导致黄金期货市场出现贴水？贴水背景下应如何调整黄金期货交易策略？

在上一问中，介绍了什么是升贴水，什么是正向市场与反向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场。也了解到正常情况下，处于正向市场，处于期货升水和远期升水的状态中。那么，什么情况下，会出现贴水呢？

黄金期货价格低于现货价格，是贴水的一种表现。这种情况的发生，往往与期货上的仓单压力有关。期货仓单指的是可以进入交割的实物。在黄金期货中，就是经过检验、注册等程序，达到交割要求的黄金。如果期货仓单压力过大，也就意味着卖方力量很强，而买盘稀少，因此只有期货价格比现货价格更低，才能吸引买盘进入。

在这种情况发生时，重点关注的是仓单的流出速度。如果仓单仍然不容易流出，那么很可能期货贴水的程度还不够，不足以吸引买盘进入。如果仓单流出速度明显加快，则表示当前价格已经足够吸引买盘进入，继续走低的空间不大了。如果此时成交、持仓有所放大，则对于一般投资者而言，寻找建多时机或许是个合适的选择。

对于套利交易者而言，买入期货合约并交割得到黄金，再在黄金现货市场出售，也是稳定获利的方法。

对于套期保值者而言，如果是卖出保值者，也就是手中有存货，担心价格下跌的套期保值者，如果发现期货已远低于现货，并且仓单开始加快流出，则可以考虑平仓或者调整头寸。

而期货近远期合约间的贴水，也就是远期合约价格低于近期合约价格时，一般表示现货市场非常紧俏，但是市场人士看跌后市。比如突发事件引起现货金价大涨，但市场人士预计局势将很快得到控制，并且某国央行将在未来某个确定的时间抛售黄金。那么，这种情况下，受现货金价影响大的近期合约就可能强于远期合约，出现远期贴水。

如果是从远期升水变为远期贴水，那么对于趋势是否将改

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变最好有足够的重视。在远期贴水的状况下，也可以考虑套利交易，但这时影响价差的因素较为复杂，近远期合约之间的合理价差已经不具有参考价值，对于趋势的判断是影响价差的主导因素。因此，套利中的止损也是要重点考虑的。

对于套期保值者而言，远期贴水的影响也不大。原因仍然是在上一问中提到的，对于套期保值者而言，最重要的是与现货经营的时间吻合。

81. 如何甄别市场传闻和基本面信息的真伪?

当今社会正处于信息爆炸时代，各类消息传播的速度非常快，一旦投资者对有用消息的掌握先于市场的反应，投资者就有可能会获得一次较大的赢利机会。

然而，市场中每时每刻都流传着各种各样、真真假假的消息。许多交易者往往总爱道听途说，听信一些未经证实的消息，从而导致判断失误，交易损失。对此，交易者应按照下面列举的一些方法甄别市场上的消息真伪：

(1) 在基本面情况分析时，要对与交易品种所有相关的信息进行全面的搜集和分析，不要只关注你感兴趣的局部消息，也不要被伪装了的假信息所迷惑。一般而言，只有同市场上的技术走势保持相对一致的基本面情况才更具有可信性。

(2) 现在国内的黄金期货市场与国际上的黄金期货市场尤其是 COMEX 黄金期货的关联度较大，因为其黄金期货在国际上有较大的定价发言权。所以，投资者关注和参考一下排名靠前的几家交易所(COMEX 和 TOCOM 等)的黄金期货行情和相关信息尤为重要。然而，实践中，中国黄金期货市场受 COMEX 黄金期货价格的影响过大，几乎成为其附庸或影子市场。由于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

COMEX 黄金期货合约每天 24 小时中只有 45 分钟的休市时间，中国黄金期货价格几乎完全随着 COMEX 期货价格涨跌而涨跌，中国黄金期货市场几乎被边缘化。

（3）交易者对掌握的基本面消息，一方面要进行真假判断，另一方面还要判断其时效。有些时候，消息在未发布之前就已完全被市场悄然消化，而消息发布后，市场却反其道而行之。从黄金境内外市场的关联性看，这也从另外一个方面说明，预测境内黄金价格走势，必须从国际市场出发进行研判。完全依靠当天"打短线"，收益率是有限的，而且随时可能面临较大的风险。

（4）与国外发达国家的期货市场不同，国内期货市场的一些"小道"消息（不是来自公众机构、媒体）有时还是值得关注的。对此，投资者一方面需要通过不同的渠道加以证实，另一方面还要密切观察市场的动向。尤其是市场上一些关于大户或所谓庄家的传闻，经常困扰一些初涉黄金期市的交易者，投资者万不可盲目听信。其实，如果真有大户有较大的交易行为，是可以从黄金期货市场中的"价、量、仓"变化中看出来的。

因盲目听信小道消息，而荒废了自己本应做好的"功课"，最终一定会落得个稀里糊涂赔钱的下场。

82. 哪些经济因素会影响金价走势?

作为全球各国黄金交易投资者，更多的是要面对每天各国不断对外公布的经济数据，特别是要关注美国所公布的先行指标、同步指标和滞后指标等经济数据。先行指标（Leading Indicator）是对未来的经济发展产生影响的经济指标的统计。同步指标（Concurrent Indicator）和滞后指标（Lagging Indicator）可以显示经济发展的总趋势，并确定或否定先行指标预示的经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展总体趋势，而且通过它们还可以看出经济变化的深度，并以此分析汇率变化的中长期走势。

黄金交易投资者应常参考这些指标分析未来经济发展的状况及其对今后黄金价格发展方向的影响。通常，黄金交易投资者可关注的主要指标有：

(1) 国内生产总值(Gross Domestic Product，简称 GDP)。它是整个国民经济创造的经济价值总和，包含消费、投资和净出口三大组成部分，常被称为国民经济的“三驾马车”，是全面反映一国经济实力和经济发展程度的综合指标。GDP 绝对值的高低本身意义并不大，一般通过 GDP 的年增长率来考察经济形势。

(2) 通货膨胀数据。反映通货膨胀状况的数据通常有消费价格指数(Consumer Price Index 简称 CPI)、生产价格指数(Producer Price Index 简称 PPI)和批发(零售)物价指数(Wholesale Price Index 简称 WPI)。通常消费物价指数被认为是反映通货膨胀水平的最重要的数据，该数据由一揽子反映消费支出的商品和劳务价格组成。生产物价指数反映上个月的商品生产成本，显示生产原料价格变化状况，可以据此预料未来消费价格变化的趋势，该指数的上升意味着通货膨胀的压力增大。批发(零售)物价指数反映了不包括劳务在内的大宗物资批发价格，如原料、中间商品、最终产品和进出口商品等。

(3) 工业生产状况数据。反映工业生产状况的数据主要有工业生产指数、开工率、耐久商品订单、工厂订单、制造业库存、设备使用率和采购经理人指数等。

(4) 商业景气数据。消费信心指数反映出该国国民对其经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济发展的看好程度，预示了未来消费支出的变化。

(5) 国际收支平衡数据。进出口贸易金额、净出口、经常项目进出口和国际收支平衡表。

(6) 零售销售指数。它反映社会消费状况及总体经济活动。较高的零售指数表明社会消费充分，经济发展潜力大，金价趋跌，汇率趋升；反之，经济不景气，失业率上升，为了刺激经济增长，往往采取以降低利率为主的货币政策和以减税为主要手段的财政政策，此时往往是黄金价格上涨的先兆。

长期以来，影响金价的主要经济因素可归纳如下：

(1) 各国的货币政策

当某国采取宽松的货币政策时，由于利率下降，该国的货币供给增加，加大了通货膨胀的可能，会造成黄金价格的上升。如20世纪60年代美国的低利率政策促使国内资金外流，大量美元流入欧洲和日本，各国由于持有的美元净头寸增加，对美元币值产生了担心，于是开始在国际市场上抛售美元，抢购黄金，并最终导致了布雷顿森林体系的瓦解。但在1979年以后，利率因素对黄金价格的影响日益减弱。

(2) 通货膨胀

从长期来看，每年的通胀率若是在正常范围内变化，其对金价的波动影响并不大；只有在短期内，物价大幅上升，引起人们恐慌，货币的单位购买力下降时，金价才会明显上升。

(3) 国际贸易、财政、外债赤字

债务国本身因无法偿债导致经济停滞，而经济停滞又进一步恶化债务的恶性循环，就连债权国也会因与债务国之关系破裂，面临金融崩溃的危险。为此，各国都会为维持本国经济不受伤害而大量储备黄金，引起市场黄金价格上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4) 股市行情

一般来说股市下挫,金价上升。这主要体现了投资者对经济发展前景的预期,如果大家普遍对经济前景看好,则资金大量流向股市,股市投资热烈,金价下降。2008 年 1 月下旬美国股市暴跌引起的黄金价格持续走强,再一次证实了金价与股市的这一关系。

(5) 美元汇率

一般在黄金市场上,美元涨则金价跌,美元降则金价扬。这是因为,美元贬值往往与通货膨胀有关,而黄金价值含量较高,在美元贬值和通货膨胀加剧时往往会刺激对黄金保值和投机性需求上升。1971 年 8 月和 1973 年 2 月,美国政府两次宣布美元贬值,在美元汇价大幅度下跌以及通货膨胀等因素作用下,1980 年初黄金价格上升到历史最高水平,突破 800 美元/盎司;2001 年"9・11 事件"发生后,美国政府为了刺激国内经济增长,放任美元贬值,美元汇率持续疲弱,一直持续到 2007 年。2008 年的第一个月,伦敦黄金现货和 COMEX 黄金期货价格均屡创新高。

除了上述影响金价的因素外,黄金投资者还要关注国际金融组织的干预活动,本国和地区的中央金融机构的政策法规,因为这些因素也会对世界黄金价格的变动产生重大的影响。实际上,各国央行不仅能够通过利率的变化调整其货币政策影响外汇汇率,从而影响黄金市场价格,还可以通过干预的方式直接影响汇价,从而影响金价的走势。

83. 黄金期货与利率关系如何?

2007 年 9 月,经国务院同意,中国证监会批准上海期货交易所黄金期货上市。上海期货交易所经过一段时间的准备之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，于2008年1月9日开始正式交易黄金期货。

黄金是世界上唯一的非信用货币，与纸币、存款等货币形式不同，其自身具有非常高的价值，不像其他形式的货币只是价值的代表，如纸币本身的价值微乎其微。在通货膨胀情况下，纸币和存款会贬值，而黄金在任何时候都不会失去其贵金属的价值，因而更能显现投资黄金在通货膨胀时期的意义，所以说黄金是价值永恒的代表。

黄金期货作为黄金投资的一种形式，具有期货市场规避风险和价格发现的功能，其价格具备很好的公开性、连续性、预期性和权威性等特点。了解这些特点，是投资者制定黄金期货投资策略不可或缺的手段。

黄金期货价格与利率的关系体现在实际利率上。实际利率是银行名义存款利率扣除通胀后的实际利率水平，表示公式为：实际利率＝名义利率－通货膨胀率。假设当前银行名义存款利率为4%，通货膨胀率为5%，那么实际利率就是－1%。由于存在5%的通货膨胀率，物价上涨，一年后的105元才具有现在100元的购买能力，如果此时存款100元，一年后本息共计只有104元，购买能力下降，相对一年前，存款就等于亏损。

当国家采取宽松的货币政策时，由于利率下降，储蓄的获利能力降低，投资者不愿意将手中多余的资金存入银行或购买政府债券，而是改为投资其他市场，包括黄金期货市场。因此当该国的货币供给增加，加大了通货膨胀的可能，实际利率就会降低。投资黄金期货的资金增加，相应地扩大了黄金期货投资需求，会造成黄金期货价格的上升。反之，当国家采取紧缩的货币政策时，由于利率上升，储蓄的获利能力升高，投资者更愿意将手中多余的资金存入银行或购买政府债券，从而投资其他市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(包括黄金期货)的资金量减少。该国的货币供给减少,通货膨胀率也小,实际利率就会升高,相应地缩小了黄金期货投资需求,黄金期货价格就会下降。因此黄金期货价格与利率呈现负相关性。

有了利率与黄金期货的关系,那么应用利率的水准来预测黄金期货市场的走向就很重要。在我国,应侧重注意以下几个因素的变化:

(1) 贷款利率的变化。贷款利率的变化与存款利率的变化呈现同升同降的同向关系。

(2) 市场的景气动向。如果市场过旺,物价上涨,国家就有可能采取措施来提高利率水准,以吸引居民存款的方式来减轻市场压力;相反,如果市场疲软,国家就有可能以降低利率水准的方法来推动市场。

(3) 国际金融市场的利率水准。在一个开放的市场体系中是没有国界的,如果国际金融市场的利率水准低,也会影响国内利率水准低。反之,如果国际金融市场的利率水准上升,国内利率水准就会相应提高。

84. 金价与国际收支平衡有哪些关系?

所谓的国际收支,指的是一个国家或地区的对外资金收支,即是指该经济体与世界其他国家(地区)之间由各种经济往来而发生的收入和支付。

所谓国际收支平衡,指的是一个经济体的国际收支在一定时期内,从国外收进的全部货币资金和向国外支付的全部货币资金之间的某种对比关系。收支相等称为国际收支平衡,否则为不平衡。收入总额大于支出总额称为国际收支顺差或盈余;

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支出总额大于收入总额称为国际收支逆差或赤字。逆差表示对外负债，一般要用外汇或黄金偿付。

根据国际货币基金组织规定的方法和内容，国际收支平衡表中主要包括经常项目和资本项目两大项。经常项目用于统计商品进出口（主要为货物贸易）、劳务（商品的运输费、保险费和其他附属费用）和单方面转移（如移民转移款项、侨民汇款，政府无偿援助、赠款，政府向国际组织缴纳的行政费用等）国际收支活动的项目。资本项目主要包括直接投资、证券投资、贸易信贷、贷款、货币及存款等。

一般情况下，一个经济体在一定时期内的国际收支不可能完全平衡，总会发生差额。如果不平衡，就要通过动用官方储备，来弥补或轧平这个时期国际收支的差额，实现该时期国际收支的平衡。因为黄金是可以作为外汇储备和国际货币支付手段的，因而国际收支平衡会通过影响国际汇率市场来影响黄金价格。通过一些主要国家的国际收支平衡情况来考察美元汇率，我们注意到：美元贬值必然导致黄金价格上涨。

85. 哪些政治因素会影响金价走势?

由于黄金市场主要以流动性资产构成，每日国际市场成交量数千亿美元，与股市、债市相比，其对于政治等因素的反映程度要大很多。但由于政治事件一般来讲结果很难准确预测，多数具有偶然性、突发性，因此市场对此类事件比较敏感，对黄金价格的影响往往被夸大，但持续时间很短。

从具体形式上看，国际上政治事件一般包括战争、边界冲突、大选、政治丑闻、政府首脑更迭、政局不稳以及由此引发的金融危机等。政府为战争或为维持国内经济的平稳而支付费用，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量投资者转向黄金保值投资，战区居民逃离战争而引起的黄金转移等，这些都会扩大对黄金的需求，刺激金价上扬。

由于政治风险发生的地点、原因和所影响的地区不同，反映在黄金价格波动幅度上也不尽相同，黄金市场投资者分析此类影响黄金价格波动的重要因素时，要从全面、公正、客观的角度出发，判断其结果对黄金价格产生的影响。

自1930年代各国货币制度由金本位转化为金汇兑本位和信用本位制度以后，世界黄金价格分别经历了1970～1980年和2001～2007年间的两次大幅上涨。考察其原因，在酝酿或发生国际重大地缘政治事件的情况下，黄金的货币属性显现，地缘政治因素取代供求、汇率、宏观经济等其他影响因素成为黄金价格形成机制中的决定性因素。1973～1974年的第四次中东战争期间，金价曾大幅上涨，并随着事态的平息而大幅回落。1979～1980年，随着伊朗伊斯兰革命、苏联入侵阿富汗和两伊战争的爆发等国际重大地缘政治事件的密集发生，黄金价格也于1980年初创下了每盎司870美元的历史高点。

2001年以后，金价于美国“9·11”事件之前半年见底。此后，黄金价格在美元连续大幅贬值和伊拉克战争等事件的作用下持续上涨。进入2005年，伊朗核问题逐渐成为金价的主导因素，2005年中期以后，黄金价格开始大幅上涨，伊朗核问题发展激化的进程完全主导了金价的上涨过程。除了美元贬值因素外，伊朗核问题的进展态势可能成为未来一段时间内影响金价的重要政治因素。

86. 中央银行是否会用公开市场操作手段干预黄金市场？

中央银行的公开市场操作，是央行调节市场流动性、实现货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

币政策调控目标的主要工具。公开市场操作的具体含义，是指各国中央银行(我国即为中国人民银行)通过在公开市场上与指定交易商进行交易(即买卖有价证券或者发行中央银行票据)，向金融系统投入或收回货币，用来调节信用规模、货币供给量和利率以实现金融控制和调节。

中央银行动用与黄金有关的公开市场操作手段，主要体现在收购或抛售黄金两方面。

收购黄金，是任何一个国家或经济体长期持续的一项工作，最主要的收购方式有国内收购和国际收购两种。国内收购是通过官方渠道从国内收购黄金并集中至中央银行手中；国际收购是指一国中央银行通过专门机构(如我国的外汇管理总局)在国际金融市场上购买黄金。

一般来说，中央银行向国内企业、居民个人和商业银行收购黄金，会导致增加基础货币量；中央银行抛售黄金，则会减少基础货币量。但由于一个国家的黄金储藏量是有限的，其可以收购的数量，与中央银行调节货币政策要求所必需的货币供应量相比，显得微不足道。因此，收购或抛售黄金，极少有被中央银行当作一种货币政策手段的。

对于中央银行在国际市场收购或抛售黄金，多半是应国际收支和外汇储备的需要所致。对于外汇储备雄厚的国家，其中央银行常常会在国际市场收购并储备一些黄金，以备不时之需。

87. 世界出现地域性的经济或金融危机对黄金市场会产生什么影响?

经济是有周期性的，一般会经历繁荣、萧条、危机、复苏再到繁荣的循环过程。经济危机就是其中的一个时期：商品大量过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

剩，企业开工不足甚至倒闭，失业工人剧增，企业资金周转不灵，银根紧缺，利率上升，信用制度严重破坏，银行纷纷宣布破产，等等。同时国家往往采取通货膨胀政策及其他措施，致使货币急剧贬值，此时投资者就会放弃投资其他商品的投资，而选择价值保持较好的黄金作为投资对象，因此会对黄金市场价格走势起到推进作用，此时的黄金价格通常会上扬，表现利好。

金融危机是指一个国家或几个国家与地区的全部或大部分金融指标（如短期利率、土地与资产价格、股票市场、商业破产数和金融机构倒闭数）的急剧、短暂和超周期的恶化。其特征是人们基于对未来经济更加悲观的预期，整个区域内货币币值出现幅度较大的贬值，经济总量与经济规模出现较大的损失，经济增长受到打击，随之而来的往往是大量企业倒闭，失业率上升，甚至社会动荡或国家政权动摇。金融危机可以分为货币危机、债务危机、银行危机等，近年来的金融危机越来越呈现出某种混合的形式。

金融危机发生的周期性并不明显，往往是因某种或者某些突发事件的作用，导致它的发生。金融危机对黄金市场的影响，也存在很大的偶然性。

1973 年，多次中东战争引发了第一次“石油危机”，黄金年平均价格从 1972 年的 59 美元/盎司，暴涨至 1974 年的 158.96 美元/盎司；1978 年，伊朗政局变化造成石油生产的不稳定，黄金年均价格从 1978 年的 193.39 美元/盎司，涨至 1980 年的 614.61 美元/盎司，最高超过 800 美元/盎司；1980 年代，从墨西哥开始的拉美国家爆发债务危机，黄金年均价仍然从 1982 年的 375.28 美元/盎司上涨至 1983 年的 423.61 美元/盎司；1987 年 10 月 19 日，由于金融危机的直接原因，引起股票市场暴跌（被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

称为“黑色星期一”的“金融地震”)，1987 年的黄金年平均价格也在 1986 年 367.72 美元/盎司的基础上提高了 21.36%；2007 年 8 月，美国次级抵押贷款市场出现危机，贷款机构破产，投资基金被迫关闭，股市剧烈震荡，各大投资银行和贷款机构纷纷披露业绩下滑或亏损的消息，大有金融危机爆发的趋势，伦敦黄金价格从 2007 年 8 月 31 日的 674 美元/盎司上涨至 2008 年 1 月 29 日的最高值 933 美元/盎司。2008 年 1 月，又爆出法国兴业银行巨额亏损的丑闻，引起全球各大银行的警惕和投资者的恐慌。

对于投资者来说，最有价值的莫过于：我们可以从上述这些历史事件中，得出这么一个结论：一旦发生世界性的金融危机或不稳定，黄金价格都会持续上涨。只要这种趋势还没有改变的迹象，相关金融机构或政府又没有提出任何切实可行的化解计划和方案，黄金价格的上涨是必然的，创出历史新高也是完全可能的。

88. 如何收集、分析黄金市场信息?

前面讲过，无论是投资黄金现货，还是投资黄金期货，都需要基于已经掌握的影响黄金价格变化的有关信息做出决策。然而，我们所依赖的信息从哪里可以得到呢?

如果信息来源不完善，无论投资者多聪明能干，造诣多深，经验多丰富，也很难做出正确的投资决策。现在有许多大型资讯机构，如英国露透集团、美国道琼斯等，都提供各个方面的资讯系统。但由于信息量很大，只有通过各个方面搜集相关资料，并且花一定时间来整理研究资料，才会有收益。

互联网，应是我们获取黄金市场信息的主要来源。即便是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些有价值的付费信息，虽然通过互联网无法直接查阅或下载，但也可以通过互联网快速订购。关于收集信息，在第39问中已经谈了检索或查找影响黄金价格的有关信息的方式和途径。这里，希望与大家分享的是，如何筛选、处理并分析这些信息，从而得出有助于判断黄金价格走势的结论。

黄金投资者在收集整理资料时，应着重掌握以下信息：

1. 宏观经济趋势分析

正如前所述，黄金本身兼有商品和金融的双重属性。对于它的商品属性而言，主要是关注主要产金国和生产企业的供给变化对市场的影响，黄金的需求量主要集中在首饰，需求弹性小。一次偶然的金矿企业工人罢工，可能会在短时间内刺激金价上涨，但是短时间内影响的黄金产量与全球黄金市场的保有量相比无足轻重。

其实，谈到一个国家乃至全球的宏观经济趋势，如各国的经济增长率、就业率、通胀率及所处的经济周期位置，以及各个主要国家的国际贸易状况等信息，在一些国际性经济类报纸杂志上都会有及时的报道。投资者只需每日关注，就能很清楚地了解宏观经济的大趋势。

2. 专家和机构的信息资料

在了解到经济运行的走向后，投资者就可以初步预测黄金市场将处于熊市还是处于牛市，但还要对一些专家和投资公司的资料进行搜集和研究，借以判断它的前景。搜集这方面信息，应主要从以下几个方面着手：

（1）基金和投资咨询机构报告。黄金基金或者参与黄金投资的机构由专业投资人士操作，管理上也很专业。基金管理公司会定期向投资者公布自己的投资研究报告。这些分析报告立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场中肯，有很大的研究价值，利用这些资料进行分析研究，其结果完全可以用于自己的黄金投资决策。

(2) 金融从业者和经纪人。由于其专业就是金融方面，因此除了有充足的信息来源之外，平时也会经常做一些相关研究。他们对市场的观点，也是十分重要的信息。当然，现在的金融类公司从业人员良莠不齐，甚至还存在利用此种方法来散发假消息的别有用心者，投资者利用这些信息时应当小心、谨慎，注意甄别。

(3) 报纸杂志。报纸杂志的财经专栏也会对政治、经济、股票、外汇、金价的近期走势进行分析，但这些媒体机构人士的素质差别很大。在 1998 年时，有的记者连一些金融背景和期货市场的基本常识都不具备，就敢撰写索罗斯做空香港恒指期货的报道，甚至想当然地信口开河，经常弄得一些业内人士哭笑不得。因此投资者尽量收集专业财经媒体的信息，以便发现一些具有参考价值的分析资料。

(4) 图表走势。以前进行图表分析很难，因为自己要将价格走势手绘在图表上。编者周奇凤在 1993 年出版的《黄金期货与选择权交易》(中国金融出版社)上就有他亲手制作的图表。现在图表的获得，相比之下已经很容易了，直接用软件通过网络便可轻松获得。有了图表的帮助，再加上支撑线、阻力线、移动平均线和诸如 RSI、KD、MACD 指标等技术分析工具，投资者对市场价格的走势就会有更加透彻的了解。

3. 信息分析原则

目前，国内对于黄金投资方面的报道还不是很多，大多数报道都来自国外。但是，黄金投资的普遍放开是大势所趋，随着中国黄金市场的不断完善和发展，特别是上海期货交易所于 2008

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 1 月 9 日推出黄金期货之后，这方面的专栏正在逐渐增加。

因此，我们就要对这些信息报道进行过滤，主要注意以下几点：

(1) 全面性。好的评论，除了要全面地将每一个金市的走势做出技术面的分析外，更主要的是还要就影响黄金市场价格的政治、经济及供求因素等基本面进行分析。尤其是黄金外汇的分析，应从全球的宏观角度进行分析，不能只对某一个地区的黄金市场做分析，否则准确度会大打折扣。

(2) 明确性和建设性。有一些黄金市场评论员，习惯使用专业术语，而读者大多数是非专业人士，只能读懂其中一二。尤其是作者没有明确表达自己的观点，即看好或者看淡，图表分析的客观结果也模棱两可，缺乏建设性，此类信息参考意义不大。

(3) 评论态度。黄金分析和评论，要中肯、如实地把黄金市场上有用的资料向投资者作客观理性的分析和报道。一个中肯诚实的分析师，才会得到信任和支持，如果有失误而一味掩饰，是不负责任的，最终也会遭人唾弃。投资者应该对黄金投资分析师的风格进行长期观察和客观评价，最好能选择几个不同派别的分析师进行长期跟踪，并从他们的分析结论中得出有价值的走势预测。

(4) 及时性。精辟的剖析，虽然有很高的可读性，但如果资料和数据都已过时，参考性就会降低，可信度就会大打折扣，因为你收集阅读这些信息时，黄金市场的情况可能已经发生了很大变化。

(5) 评论实例。加入实例分析，能让读者更能清楚、感性地认识和理解，增加可读性。同时也会增强读者对作者的信任程度，因为这是作者用心搜索思考后举出的实例，其责任性强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过连续观察世界各个主要黄金市场的走势，可以看出黄金在 24 小时之内的价格变动。以香港为例，可以连续观察澳洲、香港、新加坡、苏黎世、伦敦和纽约几大金市的价格走势。现在，只要在期货公司开立期货账户，就可以免费安装上一套期货行情接收软件，利用这个行情软件，就可以很轻松地观看全球各主要黄金现货和期货市场的即时交易信息了。黄金现货主要盯住伦敦市场，黄金期货则以 NYMEX 的期货价格为基准，还可以参考 TOCOM 的黄金期货价格。

专业黄金投资者，每天都在金银交易场或者投资公司炒卖黄金，对黄金现货和期货过去的走势都了如指掌。千万不要轻信、听信那些与某些“股评家”一样的“金评家”：只会陈述黄金价格前几天的走势，而没有归因分析和对未来走势的预测。普通投资者即使时间较紧，资讯了解较慢，也不要盲目听从那些金评家所言的“今涨明也涨，今跌明必跌”。一定要自己做好功课！

89. 如何通过黄金期货价格、交易量和持仓量的变化判断黄金走势？

在第 40 问中，曾经简单介绍了怎么从价格、成交和持仓这样的基本信息中分析价格走势。

更多的时候，是把价格、成交、持仓三者结合起来分析的。在三者中，价格是最重要的，成交量和持仓量是辅助性的指标。



图 89 - 1 所有因素都反映在盘面上

为何说价格是最重要的？因为切实影响到盈亏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的就是价格，而价格也是买卖双方力量对比最真实的体现。价格涨说明买方力量更强，价格跌说明卖方力量更强。需要注意的是，买方力量和卖方力量均来自两个方面：一方面是主动性的买入开仓和主动性的卖出开仓，另一方面来自平仓盘，原来的买方在平仓的时候就是卖方，而原来的卖方在平仓的时候就是买方。大部分时候平仓盘所带来的冲击力比开仓盘更大。因为开仓往往是有计划的，而平仓特别是止损时候的平仓，往往是不计较价位的。

所以除了观察价格是涨还是跌之外，价格上涨或者下跌的速度和幅度也能体现出市场买卖力量的强弱。

成交量代表市场参与的热情，一般将当前的成交量与之前的比较，如果成交量放大，说明市场参与热情较高，买卖双方经历了较为激烈的斗争才形成了当前的价格，因此这个价格的代表性较强。如果成交量少，则说明市场的参与热情较低，价格的代表性较弱，如果后市成交量放大，则当前价格可能很容易被改变。

因此，成交量放大的情况下，价格不论往哪个方向走，其代表性都要强于成交量萎缩时候的价格。

持仓量代表市场的沉淀资金。因期货是 T+0 制度，当天开仓当天就可以平仓，有时候成交量大可能只是参与日内短线交易的较多，不代表资金有长期关注的兴趣，或者说后续的跟进力量或许不足，当天的走势不一定能延续到第二天。而当成交量上升的时候，如果持仓量也上升，则表示后续跟进力量或许较强。

总体而言，价格的涨落是判断趋势最重要的指标，成交量和持仓量的变化能说明价格在这个方向上的潜在力度。下表是笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者根据多年期货交易经验总结的价格、成交和持仓三种指标变化在不同组合下所代表的买卖力量和价格走势对比：

价格	成交	持仓	原　因	趋　势
↑	↑	↑	新多头进场	多头战胜，强涨势
↑	↓	↑	新多头进场，空头示弱	多头优势，涨势持续
↑	↓	↓	空头开始止损	涨势将加速(减仓前)或涨势结束(大幅减仓后)
↑	↑	↓	空头平仓出场	空头观望，变盘前兆
→	↓	↑	多空双方同步进场	多空双方势均力敌
→	↑	↑	多空双方交战激烈	多空双方同步扩张
→	↑	↓	多空双方持续出场	多空双方加速离场
→	↓	↓	多空双方静待变化	多空双方观望为主
↓	↑	↑	新空头进场	空头占优，跌势强
↓	↓	↑	新空头进场，多头示弱	空头优势，跌势持续
↓	↓	↓	多头开始止损	涨势将加速(减仓前)或涨势结束(大幅减仓后)
↓	↑	↓	多头平仓出场	多头观望，变盘前兆

90. 如何通过期货交易所排行榜分析黄金期价变化?

在52问中提到，了解对价格有影响的大资金的动向可以参考交易所公布的成交和持仓排行榜。那么怎么从排行榜中得到需要的信息呢?

下表是2008年1月31日收市后，上海期货交易所公布的黄金0806合约的成交和持仓排行榜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先来熟悉这个表格，这个表格包含了三个方面的内容：成交量排名前 20 位的席位、持买单量排名前 20 位的席位、持卖单量排名前 20 位的席位。在每一项内容中，都将当日的情况与前一交易日进行了对比。我们需要做的，一方面是综合全局考虑，另一方面是关注重点席位。

先看综合信息。从合计中了解到，当日前 20 名席位的成交量增加，结合当日总成交量亦增加 6 772 手的情况来看，当日交投较前一交易日活跃，前 20 名席位交易量增加额占总增加额的 58.3%。前 20 名持买单量和持卖单量均有减少，而当日总持仓减少 2 646 手，前 20 名席位减仓占总持仓减少额的 54.3%。前 20 名的持卖单量减持幅度高于买单量，不过当前持仓额仍高于持买单量，说明卖方力量的集中度高于买方。

其次是重点席位。排行榜中部分席位既有买单也有卖单，那么首先将上述排行榜做一下数据处理，同一席位的买卖单相抵，得到净持仓，并且把减持的手数算成相反方向的增持，也就是持买单减少的数量算成持卖单增加的数量，可得到下表。

交易品种：Au0806　　　　交易日期：20080131

名次	会员简称	成交量（手）	增减量	会员简称	持买仓量	增减量	会员简称	持卖仓量	增减量
1	国际期货	2 829	1 085	1	浙江新华	954	−446	1	紫金矿业
2	浙江永安	2 751	958	2	上海中期	752	9	2	上海中期
3	金鹏期货	2 105	558	3	国际期货	614	−23	3	经易期货
4	国泰君安	1 580	187	4	南华期货	602	13	4	浙江永安
5	东银期货	1 492	−390	5	浙江中大	596	21	5	东银期货
6	海富期货	1 308	37	6	浙江永安	538	73	6	鼎鑫期货
7	兴业期货	1 187	808	7	瑞达期货	442	70	7	山东黄金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

名次	会员简称	成交量（手）	增减量	会员简称	持买仓量	增减量	会员简称	持卖仓量	增减量
8	广发期货	1 001	365	8	海富期货	419	−17	8	中粮期货
9	经易期货	956	348	9	格林期货	410	13	9	上海金源
10	南华期货	934	−70	10	汇鑫期货	362	11	10	华安期货
11	浙江新华	907	486	11	国泰君安	350	−25	11	中信期货
12	中粮期货	846	−1313	12	深圳金牛	327	−27	12	上海通联
13	浙江中大	844	−208	13	江苏弘业	313	27	13	招金集团
14	浙新世纪	771	329	14	北京首创	291	−33	14	国际期货
15	银河期货	690	−108	15	中粮期货	291	101	15	神华期货
16	江西瑞奇	666	147	16	华煜期货	281	−9	16	瑞达期货
17	北京首创	665	270	17	银河期货	261	−28	17	长城伟业
18	无锡国联	640	299	18	长城伟业	245	81	18	银河期货
19	上海中期	625	120	19	和融期货	237	−99	19	南华期货
20	长城伟业	597	40	20	浙江良时	234	11	20	平安期货
合计		23 394	3 948			8 519	−277		

交易品种：Au0806　　　　交易日期：20080131

名次	会员简称	成交量（手）	增减量	名次	会员简称	持买仓量	增减量	名次	会员简称	持卖仓量	增减量
1	国际期货	2 829	1 085	1	浙江新华	954	−446	1	紫金矿业	1 644	−71
2	浙江永安	2 751	958		上海中期			5	上海中期	873	−11
3	金鹏期货	2 105	558	12	国际期货	272	939	2	经易期货	1 352	−16
4	国泰君安	1 580	187	3	南华期货	429	38	8	浙江永安	631	−263
5	东银期货	1 492	−390	2	浙江中大	596	21	3	东银期货	1 166	6
6	海富期货	1 308	37		浙江永安			4	鼎鑫期货	1 086	274

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

名次	会员简称	成交量（手）	增减量	名次	会员简称	持买仓量	增减量	名次	会员简称	持卖仓量	增减量
7	兴业期货	1 187	808	16	瑞达期货	192	47	6	山东黄金	825	0
8	广发期货	1 001	365	4	海富期货	419	−17	10	中粮期货	499	−132
9	经易期货	956	348	5	格林期货	410	13	7	上海金源	761	21
10	南华期货	934	−70	6	汇鑫期货	362	11	9	华安期货	557	−444
11	浙江新华	907	486	7	国泰君安	350	−25	11	中信期货	460	4
12	中粮期货	846	−1 313	8	深圳金牛	327	−27	12	上海通联	372	3
13	浙江中大	844	−208	9	江苏弘业	313	27	13	招金集团	355	0
14	浙新世纪	771	329	10	北京首创	291	−33		国际期货		
15	银河期货	690	−108		中粮期货			14	神华期货	340	311
16	江西瑞奇	666	147	11	华煜期货	281	−9		瑞达期货		
17	北京首创	665	270	17	银河期货	51	36	15	长城伟业	210	4
18	无锡国联	640	299	13	长城伟业	245	81		银河期货		
19	上海中期	625	120	14	和融期货	237	−99		南华期货		
20	长城伟业	597	40	15	浙江良时	234	11	16	平安期货	156	0
合计		23 394	3 948			5 963				11 287	

可以看出，净持仓排行的顺序显然发生了改变。我们已经按照净持仓给出了新的排名，部分原来持买单量靠前的公司事实上净持仓是卖单，比如上海中期、浙江永安；部分原来持卖单量靠前的公司事实上净持仓是买单，比如南华期货。

从上表中还可以看出部分席位的持仓变动，比如：浙江新华减持买单；国际期货增加买单，净持仓由净空转变为净多；华安期货、浙江永安等减持卖单而神华期货、鼎鑫期货增持卖单。

不过需要注意的是，在这里看到的仅仅是前20名的席位，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此净持仓的比较并不能代表完全真实的情况，有可能买单或者卖单刚好在 20 位之后，不过越往后其数值越小，在长期跟踪的情况下，前 20 名的排行还是有一定代表性的。

另外，金鹏期货等席位成交量较大，但未出现在持仓排行榜上，究其原因，一种可能是这些席位以日内交易为主，另一种可能是这些席位出现大幅减仓以致持仓排行在 20 位之后，未能公布。

最后要说明的是，这里仅仅是对一个合约的分析，在多个合约之间也可以进行类似的对比。特别是跨期套利资金，在一个合约上是多单，可能在另一个合约上是空单，这种情况下其影响力与单边持仓相比有很大的不同。

排行榜分析仅仅为我们交易给出了一个参考。提醒投资者：在关注排行榜之外，价格仍是最重要的因素。

91. 中国境内投资者能否参与境外黄金期货投资?

我国黄金市场于 2002 年推行改革及市场自由化以来，黄金生产量的年增长率迅速上升：从 1990 年 93.6 吨的黄金年产量，上升至 2006 年的 247.2 吨，增长了 164%，并且超过澳大利亚的产金量，成为位居南非、美国之后的世界第三大黄金生产国。如此大的增长，必然有一大批黄金生产企业提供充足的黄金矿产供给。它们为了规避价格波动带来的风险，需要对黄金进行套期保值，以锁定各自的利润。但是当时我国只有黄金现货市场(上海黄金交易所，虽然 AuT+D 延期付款作为一种保证金交易，有“准黄金期货”之称，但仍不是真正意义上的黄金期货)，没有黄金期货市场，黄金企业就无法进行套期保值。因此实际上，据黄金业内灵通人士反映，很多的境内企业不得不通过“灰色通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道"参与境外的黄金期货投资，即使冒的风险很大，也可以满足它们的套期保值或投资理财需求。

现在国务院已经批准国内符合条件的期货经纪公司代理国内企业从事境外期货交易试点，允许进行某一品种的境外期货跨市套利。这里所指的某一品种仅限于商品期货，以开放内地某一品种的跨市套利交易为突破口，所有品种（当然也包括 2008 年上市的黄金期货）的境外跨市套利交易的获批，也是早晚的事情。

2006 年 4 月 17 日，经国务院批准，人民银行、中国银监会和国家外汇管理局共同发布《商业银行开办代客境外理财业务管理暂行办法》，允许境内机构和居民个人委托境内商业银行在境外进行金融产品投资，并自发布之日起施行。此办法的发布，暗示着我国在黄金期货投资方面也将放开尺度。

自 2007 年 4 月 15 日起施行的《期货交易管理条例》第十七条规定：期货公司业务实行许可制度……期货公司除申请经营境内期货经纪业务外，还可以申请经营境外期货经纪……从中可以看出，我国已经初步放开了内地期货公司的境外期货经纪业务，意味着中国境内投资者可以参与境外黄金投资，但是须进行一系列的申请报批手续，且要有具体的实施细则出台，请广大投资者密切关注和耐心等待。

92. 影响黄金市场价格的先行指标有哪些？

常见的黄金价格主导因素有 GDP 增长率、物价指数、非农就业人口、财政预算、贸易顺差与逆差、短期净资本流入、汇率和利率等指标。由于常见的报价都是以美元为计价单位的，并且由于美国在世界经济金融中占据主导地位，在判断黄金价格时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通常对美国的经济指标给予优先和充分的关注。这里就以美元金价为例具体说明。

通常来说，GDP增长率、物价指数、非农就业人口是观察美国经济形势的重要指标。高的GDP增长率和非农就业人口数量表明经济发展势头强劲，但是经济增长过热会引起通货膨胀，引起物价上涨，当然也包括黄金价格。

财政预算盈余还是赤字，体现的是政府的债务状况。从趋势上看，政府债务的高低与黄金价格同向变动，即政府债务增加，黄金价格走高；政府债务减少，黄金价格走低。

贸易顺差与逆差影响资本的流入与流出，从而影响美元走势。一般来讲，美国贸易逆差扩大会导致美元贬值，从而推动黄金价格走高；而在贸易顺差的情况下，资本流入则对美元形成支撑，从而使得黄金价格走低。这是由于计价方式造成的涨跌，请注意，这里说的都是以美元计价的黄金。

美元汇率也是影响金价的重要因素之一。美元坚挺一般认为是美国经济形势良好，其国内股票和债券将得到投资人竞相追捧，黄金作为价值贮藏手段的功能受到削弱；而美元汇率下降则往往引起通货膨胀、股市低迷，黄金的保值功能将得到体现。

美国的利率水平通常与金价反向变动。利率水平提高意味着投资黄金的机会成本加大，流入黄金市场的短期资金将会相应减少，从而引起金价下跌；利率水平下降意味着投资黄金的机会成本减少，流入黄金市场的短期资本会相应增加，引起金价上涨。

需要注意的是，在以美元标价黄金的情况下，美国以外地区的经济金融形势对黄金价格的影响与美国的情况是刚好相反的。如果美国以外地区的经济金融形势发展稳定，将可能吸引

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本从美国流出,美元会处于相对弱势,此时,以美元标价的黄金价格就会走强。反之同理。

以上是常见的经济指标对黄金价格的影响。我们知道,黄金除了商品属性之外,还有货币属性。分析黄金价格首先要明确,在特定的时间内,黄金主要体现的是商品属性还是货币属性,主要依据国际政治、经济、金融和投资发展的形势。

在国际政治、经济和金融形势相对稳定,社会短期资本的机会成本相对较高的背景下,信用货币运行稳定,黄金的货币属性淡化。这时,黄金市场的价格主要由其商品属性主导。而当国际政治、经济和金融形势不稳定时,国际社会的物流和资本流动也会不稳定,黄金的货币属性就会再度被重视,黄金市场的价格主导就会偏向于其货币属性。

当黄金的货币属性占主导时,影响其价格的因素按照主次排序,可分为以下四个层次:国际地缘政治、国际经济形势、国际金融形势和国际投资市场形势。此时,黄金投资首先应该关注的问题是国际政治、地缘政治和大国战略这些层面的问题,这些问题是形成黄金价格中长期趋势的因素。其次才是国际经济、金融与投资形势。这四个层面的相互关系是:上一个层面决定下一个层面;上一个层面的各个因素动荡时,下一个层面对金价的影响往往失灵;上一个层面稳定时,才考虑下一个层面对金价的影响。

93. 如何应对突发性事件?

长期以来,黄金以其独特的保值和避险功能,为广大投资者所青睐。在政变、战争、自然灾害等突发事件发生时,黄金价格会在短期内迅速上涨。例如,1980 年苏联入侵阿富汗,1995 年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日本阪神大地震，以及伊拉克战争时，都曾导致金价在短期内大幅上升。

欧盟各国政治精英经过艰苦谈判，于 2004 年 10 月签署了欧洲宪法条约。未料在 2005 年 5～6 月该条约被法国和荷兰的全民公决相继否决，英国随之宣布推迟全民公决的时间，意大利则公开扬言要退出欧元货币体系，恢复使用意大利里拉，至此欧洲一体化的前景瞬间变得扑朔迷离。欧洲政治经济局势的动荡，加速了黄金的上扬趋势。

自美国推翻伊拉克萨达姆政权后，出兵伊拉克的国家遭受的恐怖袭击不断升级，2005 年就发生了多起恐怖袭击事件。英国首都伦敦的地铁和公交汽车相继发生多起爆炸，巴基斯坦、印尼、印度等国相继发生自杀式炸弹爆炸事件。随后美国和伊朗关系又趋紧张。政治动荡和恐怖袭击不仅对经济造成损失，打击了投资者的信心，黄金投资者心存谨慎，增加了对黄金资产的持有量，这也加速了黄金价格的上涨。

面对世界局势的动荡和市场的千变万化，政治、战争和自然灾害等突发事件还会不断地发生。为此，投资者可采取以下措施：

（1）注重全面的市场研究

首先要关注全球黄金市场金价的变化，并分析其涨跌原因。欧洲以伦敦、苏黎世黄金市场为代表，亚洲可以关注香港市场（上海黄金市场的地位和国际影响正在加强），北美则主要关注纽约市场，兼顾芝加哥市场和加拿大温尼伯市场。全球各大金市的交易时间，以伦敦时间为准，形成伦敦、纽约（芝加哥）、香港连续不断的黄金交易。

投资者应全面考虑黄金期货品种的供求关系、经济波动周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期、政府政策和季节性因素等，不仅要研究黄金市场本身，还需研究原油、汇率、利率、股票市场以及国内、国际政治和经济形势等情况。如果平时一直注重研究、"做功课"，一旦发生突发性不利消息，就能保持镇定，仔细分析消息的可靠性，对局势做出合理评估，对价格走势做出准确判断，并做好风险控制。

(2) 严格执行"交易止损"

期货交易，属于风险投资的一种，也是风险系数较高的一种投资方式。它对未来市场价格进行买卖，这样的交易和未来的市场价格就会存在不确定性。特别是发生突发事件时，期市中黄金价格就会随之发生剧烈变化。对此，交易者要提高胜算或避免损失，唯一的办法就是第一时间止损。

要做到第一时间止损，前提是交易者在事前就已经设定了止损点。也就是说，在每笔黄金期货合约交易入市(开仓)的同时，就要设定止损的出市(平仓)点。

在应对突发事件时，必须迅速作出反应：无论突发事件是否不利于自己的期货仓位，必须立即止损观望；如果突发事件有利于自己的期货仓位，但是经验告诉你这种影响往往是短暂的，那就"见好就收"，立即获利了结；如果可以预见这种突发事件只是市场朝着有利方向发展的开始，则可继续持仓但须调整"保盈点"。

(3) 管理好期货投资资金

资金管理和止损是期货交易中极其重要的两个原则。所谓资金管理是指严格控制投入到期货品种上的资金比重，其主要目的是通过对头寸规模的限制来控制总资金面临的风险。

第一，要控制投入到所有品种的资金占总资金的比例，使之不超过50%～75%水平；第二，要控制投入到单一品种的资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例，比较常用的限额是25%或30%；第三，要控制总资金投入到单个合约的资金量，比如规定使之不超过15%限额。

交易者面对突发事件所引发的黄金期货价格的急剧波动，如果事前有严格的资金控制，投入到单个品种的资金量较小，即使交易部位有很大的亏损，但总资金仍然是比较安全的，不致于一招失利、满盘皆输。

（4）优化组合投资结构

组合投资是现代金融学中的一个重要思想，通过将资金按不同比例投资于一组资产，可以获得比投资于单个资产更优的收益/风险比。组合中的资产常见的有股票、债券、外汇、黄金、房地产等。

很多投资者都知道“不能把鸡蛋放在一个篮子里”的道理，合理安排投资的资金，建立不同的、多样化的投资组合，根据黄金市场的变化特点，不断优化投资组合。这样，即使突发事件发生，一方面能控制风险，另一方面又可取得收益。

94. 如何制定交易原则和严格的黄金期货交易系统？

凡事预则立，不预则废，做交易更是如此。一个考虑周详的交易计划能帮我们战胜交易中的恐惧与贪婪。那么期货交易计划应该考虑哪些方面呢？

有句话说得好，期货市场是一个“剩”者为王的市场，期货交易最重要的是风险控制。所以，应将交易计划的重点也放在风险控制上面。做到“截断亏损，让利润成长”是最重要的策略。

一般来说，应从以下几个方面来考虑交易计划：

首先是进场标准，怎样的情况下应该入场交易，应该买还是应该卖，这是首先要考虑的。一般通过基本面分析或者技术面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析来给出判断。具体的方法各异，但通常一般投资者在选择进场点时，会更多地参考技术面分析，寻找风险可控的安全价位。而大的机构投资者，可能更多地参考基本面分析，依据长期趋势建仓。

普通投资者可以分享一下我们的经验和总结的教训，那就是“看基本面定方向，读技术图找入市点”。正如前所述，黄金市场价格走势的周期一般较长，通过基本面分析，可以确定自己进场应该做多，还是应该做空，一旦确立了方向，就应该顺势而为，即坚持“牛市长多短空，熊市长空短多”的原则。关于入市点的选择，请参见第59问。

决定了什么情况下可以入场交易，那么接下来的问题显然就是，买多少或者卖多少的问题了，也就是交易数量的问题。买多少或卖多少，一是由投入市场的资金量大小决定，二是由合约保证金大小决定。买卖多少的问题是风险控制的一个关键点，如果保证金占总投入资金的比例过大，则风险概率也会加大。关于保证金使用比例与风险收益的关系，请参见第35问中的详细叙述。

那么第三个问题就是何时出场了，入场交易后，要么盈利要么亏损，如果盈利了，怎么办呢？如果亏损了，又怎么办呢？记住我们的原则：截断亏损，让利润成长。这本书读到这里，大家都明白，若期货合约盈利了，应让利润成长；如果亏损了，则应尽快离场。说得轻巧，做起来可不那么容易，这里的关键问题是运用什么判断标准来判别或认定什么情况下是做对了，什么情况下是做错了。这可能还得借助技术图来映证，牛市做多时，尽可能在上升通道下半部开仓、上半部平仓；熊市做空时，则应尽量在下降通道上半部开仓、下半部平仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而做对了的情况下，扩大盈利除了要坚持正确的持仓之外，还可以考虑加仓。加仓的方法有金字塔加仓、倒金字塔加仓或菱形加仓。顾名思义，金字塔加仓是首次建仓数量大、加仓数量小；倒金字塔加仓与之相反；菱形加仓是先小、然后在中间价位建仓数量最大、最后减少建仓量。加仓的时候，也必须坚持资金总量风险控制原则。

以上说到的还只是单个的交易计划所应该考虑的各个方面，而真正的交易是完全个性化的，交易系统不仅需要适应品种在这个阶段的波动特点，还要适应自己的性格与习惯。

如何才能建立适合自己的交易系统呢？

一般来说，投资者建立自己的交易系统需要经历以下三个阶段：

初级阶段：投资者没有固定的投资方法，也没有固定的投资策略。这样的投资者往往在投资的过程中大起大落，很容易被市场淘汰。

入门阶段：处于这个阶段的投资者在努力寻找属于自己的投资方法和投资策略，并试图在实践中找到证明这个方法和策略有效性的依据。

成熟阶段：在这个阶段的投资者拥有自己固定的方法与策略，并且可以根据市场的变化很熟练、很灵活地进行操作，有自己的心得和创新。

一套适合自己的投资方法和策略的形成，必须有大量的学习和实践。要学习各种投资方法并且把这些方法都运用到实践当中，可能需要经历多次成功与失败，从中不断地总结经验教训，最终找出适合自己的那一种。不过，这里所说的大量实践，并不是鼓励投资者扔钱买教训。市场是现实的，也是残酷的，咱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们没有必要冒太大的风险，所谓勇猛可能会演变成莽撞，赔钱了或被套了就说成是“做点黄金期货玩”，这些都是不可取的。无论是冒进，还是阿 Q 式的自我安慰，最终都可能导致还没有找到适合自己的方法，就已经被市场淘汰出局了，真所谓“出师未捷身先死”。因此，实践需要谨慎，可以经过多种途径去实践，虚心听取经验丰富的交易者的建议，先做适当的模拟，把直接和间接学习来的各种投资方法、策略在模拟交易中进行实验，找出一个比较适合自己的，然后用小钱试探市场，有一定资本积累了，再投入较大资金进场实战。

以上对如何制定交易计划，以及如何形成自己的交易系统做了一些简单介绍，最后仍有以下三点提醒：

一是交易系统不能频繁变动。对于经过仔细论证和实践检验的方法，应该充满信心，不轻易变动，频繁变动反而会造成标准的混乱。

二是坚定地执行交易计划。形成了好的投资方法和策略只是成功的前提，如果不能将投资者的方法和策略准确地执行，也是徒劳。执行才是根本。

三是建立外界制衡机制。单纯地依靠自我约束在很多情况下并不保险，因此，需要有一个外界的机制来制约我们的一时冲动。

兵法云：养兵千日，用兵一时。我们也总结了做期货的同类道理：盘下十年功，盘上两分钟。真正的黄金期货交易，完成一进、一出的交易，包括登录和下单，累计可能不过两分钟。

95. 世界上有哪些有关黄金市场的重大典故或案例?

黄金市场的重大事件，主要包括国际经济状况的变化、国际

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重大政治与战争事件、金矿工人罢工事件。

(1) 国际经济状况的变化

主要指世界性或者地域性经济危机和金融危机，关于这一点，笔者已在第 87 问中做了部分简单列举，在此不再赘述。另外，这里列举两宗 19 世纪末英国和美国关于国际黄金储备的事件。

1890 年，英国最有名望的霸菱财团投资阿根廷失败，面临破产，急需 400 万英镑，而英格兰银行基金储备竟然不到 1 100 英镑。当时的俄国、法国央行和金融大财团罗特希尔德家族与英格兰银行通力合作，摆平了危机。

1895 年，美国黄金储备跌到 900 万金币时，只有靠美国人自救了。救星是美国的大金融家皮尔庞特·摩根，他闯入总统办公室，对着焦躁不安的克利夫兰总统等一班头头脑脑说："今天将有一张 1 000 万美元的汇票要求承兑，不到下午 3 点，一切就完了。"然后，摩根提出自己的银行和伦敦的罗特希尔德家族筹集 350 万盎司的黄金，作为交换条件，美国财政部发行价值6 500 万美元的 30 年期的黄金债券。这位摩根就是当今投资银行界知名的投资银行摩根史丹利(Morgan Stanley，国人俗称"大摩")和摩根大通(J. P. Morgan，俗称"小摩")的创始人，由于摩根银行同时经营商业银行和投资银行业务，后应官方要求拆分为上述两家不同业务的机构。

(2) 国际重大政治及战争事件

发生于 1961～1975 年的美越战争，1986 年两伊战争期间因美国向伊朗秘密出售武器交换人质一事被揭露从而造成里根政府严重政治危机的"伊朗门"事件，发生在 2001 年的"9·11"事件，美国于 2003 年 3 月发动的伊拉克战争，以及 2007 年发生的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伊朗、朝鲜核问题等。这些事件中，要么有美国的参与，要么事件发生于富产石油的中东地区，均可以通过直接（资金避险需求）和间接（原油等关联市场短期所带来的影响间接的波及黄金市场）的方式对黄金市场产生影响。

（3）金矿工人罢工事件

世界主要黄金生产国的金矿工人罢工是需要引起重点关注的。世界最大黄金生产国南非的金矿（该国矿工工会中有 80 000 名金矿工人），全球第五大黄金生产国秘鲁的亚纳科恰（Yanacocha）金矿，都发生过工人罢工事件，而且无一例外地对黄金价格产生过不小的短期刺激。

96. 上海期货交易所黄金期货价格与国际黄金期货市场之间的关联性如何？

黄金期货自 2008 年 1 月 9 日在上海期货交易所上市以来，笔者现对上期所的黄金主力 Au0806 合约开市以来和同期纽约期金主力 Au0804 合约的行情变化情况进行描述和对比分析：

纽约期金从 1 月 9 日至 15 日，由于受基金强劲买盘、油价上扬和美元下滑等影响而提振；美联储主席贝南克的言论引发进一步降息的揣测，并促使美元下滑，基金买进黄金；因金融市场的不确定性和通胀忧虑，促使基金大举买进，推动金价大幅上涨；美元颓势带动的强劲基金买盘、空头回补和进一步降息的揣测等一系列因素影响，纽约期金价格连续上涨（根据 14 日外汇美元牌价 7.245 4 的汇率折算），最终收于 909.2 美元/盎司（211.79 元/克），最高 922.5 美元/盎司（214.89 元/克），15 日结算也有 911.35 美元/盎司（212.29 元/克）。上海期金从 1 月 9 日至 15 日，基本上追随国际金价走势，也呈现稳步上涨趋势（由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于首日开市投资者的过分追捧，导致了上海期金价格相对国际金价过高，因此 1 月 10 日有很大的回落，下跌 9.62 元，接近国际金价，收于 215.12 元/克，此属特例）。

表 96－1　纽约期金 0804

日期	开盘	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
0109	887.4	901.0	880.9	888.6	887.92	1.4	16 190	91 800	10 510
0110	887.1	904.0	874.7	900.4	887.3	11.8	27 390	100 840	9 046
0111	903.1	906.8	895.9	904.4	902.04	4.0	18 180	116 980	16 136
0114	906.2	922.5	900.0	910.0	904.84	5.6	19 420	126 370	9 392
0115	912.3	922.5	895.2	909.2	911.35	—0.8	14 720	132 450	6 074
0116	898.2	907.2	877.5	888.2	894.52	—21.0	22 070	138 220	5 778
0117	883.2	897.8	881.5	886.6	890.63	—1.6	14 910	140 680	2 452
0118	886.2	895.4	876.8	887.7	885.37	1.1	12 910	137 960	—2 717
0121	888.9	889.8	866.8	870.1	877.31	—17.6	13 100	137 960	0
0122	869.1	901.1	855.0	895.8	891.17	25.7	50 550	138 790	831
0123	898.4	901.5	881.7	888.1	891.98	—7.7	30 990	156 800	18 014
0124	898.2	919.5	894.8	911.2	907.54	23.1	36 750	160 350	3 548
0125	919.7	929.7	911.5	916.2	921.6	5.0	47 640	184 000	23 650

表 96－2　上海期金 0806

日期	开盘	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
0109	230.95	230.99	221.88	223.30	224.74		103 364	16 342	16 342
0110	222.50	222.85	213.70	215.12	217.68	—8.18	87 984	23 494	7 152
0111	218.00	219.23	215.50	218.10	217.79	2.98	85 418	25 424	1 930
0114	218.85	220.25	217.60	220.10	219.28	2.00	60 776	27 714	2 290
0115	220.70	224.60	220.30	223.80	223.11	3.70	88 242	29 866	2 152
0116	220.60	220.60	215.40	215.89	217.51	—7.91	94 362	29 582	—284

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

日期	开盘	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量	持仓变化
0117	214.03	216.80	213.50	216.47	215.50	0.58	61 962	30 916	1 334
0118	214.00	214.90	212.42	214.70	213.72	−1.77	58 006	29 538	−1 378
0121	214.70	216.33	213.80	214.20	215.20	−0.50	43 510	30 294	756
0122	208.00	209.50	204.72	206.42	207.58	−7.88	78 532	29 326	−968
0123	212.00	214.25	210.90	212.51	212.59	8.09	60 988	26 596	−2 730
0124	213.02	217.08	212.61	216.70	214.41	4.19	57 962	30 156	3 560
0125	220.10	221.40	218.32	219.80	219.81	3.10	72 624	32 428	2 272

1 月 16 日至 21 日，由于有迹象显示信贷市场危机可能伤及全球经济增长，使得纽约期金回吐部分涨幅；16 日纽约期金收于一周最低点附近，在这种市况大跌的情况下，基金纷纷结清部位以追加保证金，引发商品市场的普遍下跌，这些因素导致纽约期金短期内出现下跌，但是国际经济环境以及美元疲软的基本走势没有改变，金价的牛市格局并没有改变。同样，1 月 16 日至 21 日，上海期金价格追随国际期金价格走入短期下跌的震荡整理时期，难能可贵的是，上海期金相对国际期金仍有较大溢价（即高出国际期金价格），从中看出上海期金在追随国际期金的同时，似乎已经形成自己的价格水平，有望成为独立于欧美黄金市场之外的国际黄金定价市场。

纽约期金从 1 月 22 日至 25 日，因美联储意外降息和美元下挫抵消了商品基金起初的多头平仓操作，同时美联储可能进一步降息将引发通胀担忧，且股市震荡，投资者寻求避险资产，亦为贵金属市场提供支撑；预期美元稳步下滑及通胀忧虑引发商品市场的全面升势，纽约期金收于 916.2 美元/盎司，最高价一度达到 929.7 美元/盎司。1 月 23 日至 25 日的上海期金价格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也一路上涨，并于 25 日周五再次突破 220 元/克的大关，开于 220.10 元/克，收于 219.80 元/克。

从以上二表中的数据以及分析看来，上海期金价格的涨跌基本上与纽约期金价格变化保持一致，只是变化幅度稍有不同，存在很强的正相关性。现把 1 月 11～25 日上海期金每 15 分钟的收盘价和纽约期金相应时段的收盘价（根据当天的美元外汇牌价折算成人民币报价形式）直观地表现在图 96－1（图中纽约期金 E04 即纽约期金 804 或 0804）中。

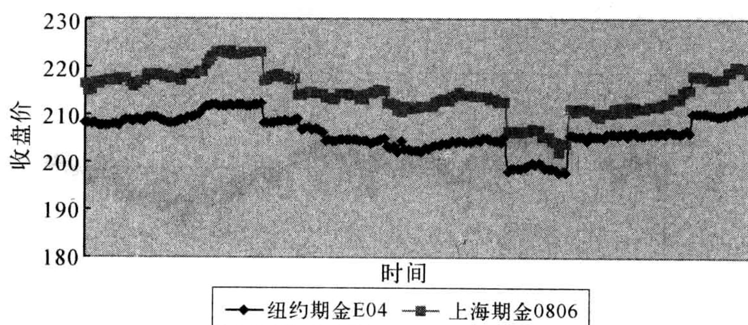


图 96－1　纽约/上海期金价格走势图

97. 国内黄金期货与国际黄金期货之间是否存在套利机会？能否设计并实施这种套利？

在前面第 65 问中已经讨论过内资机构及个人投资者可以通过申请报批参与外盘，而且在第 96 问中分析得出黄金期货内盘和外盘的正相关性，那么从理论上讲，在两个市场上应该是存在套利机会的，下面对此进行分析。

由于两个市场的报价方式不同，而且涉及美元与人民币之间的兑换比例是变化的，因此在它们之间进行套利相当复杂，举例说明：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从第 96 问中的两表数据看，由于我国投资者过分热捧新品种，在 1 月 9 日、10 日两日没有显现两市的同步，因此撇开此两天，从 1 月 11 日开始，分析两市的套利机会。因为纽约期金是全天连续不断交易的，而上海期货交易所只有白日盘，所以重点分析 1 月 11～25 日上海期货交易所交易时间内两市场的相关性，应用每 15 分钟的交易行情进行分析（见图 96－1：纽约/上海期金价格走势图）。下面把 1 月 11～25 日的上海期金的收盘价和纽约期金相应时段的收盘价（根据当天的美元外汇牌价折算成人民币报价形式）的价差值描在图 97－1 中。

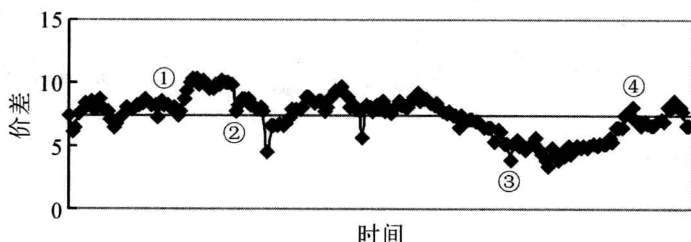


图 97－1　上海期金 0806 与纽约期金 E04 价差走势图

假定上海期金 0806 与纽约期金 E04 的正常价差约为 7.36 元/克（各时段价差的算术平均值，图中直线）。

例一：1 月 15 日 10:00 的价差为 10.33 元/克（图中点①，此时不是最高点，但价差较大，应该抓住机会进行套利交易），价差相对偏大，预计以后将会缩小归于正常，因此利用卖出套利，即卖出高价的上海期金进行套利，同时买入低价的纽约期金。假设以各自的收盘价进行交易，在 1 月 15 日 10:00 以 223.78 元/克的价格卖出上海期金开空仓，同时以 916.3 美元/盎司（合 213.45 元/克，该日美元汇率牌价 7.245 4）买入纽约期金开多头仓，到 1 月 16 日 9:00 的价差为 7.75 元/克（图中点②，上海期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金与纽约期金价格分别是 218.2 元/克和 903.9 美元/盎司，合 210.45 元/克，该日美元汇率牌价 7.241 8，价差接近正常，此时应该平仓获利，结束套利操作），价差缩小了 2.58 元/克，也就是此时平仓能获利 2.58 元/克。

如果分别计算各个市场上的盈亏，然后相加，盈亏结果一致。纽约期金市场亏损 3.00 元/克（即 210.45～213.45），上海期金市场盈利 5.58 元/克（即 223.78～218.20），盈亏总和为 2.58 元/克。

例二：1 月 22 日 14:30 的价差为 3.92 元/克（如图中③），价差相对偏小，预计以后将会扩大归于正常，因此利用买入套利，即买入高价的上海期金同时卖出低价的纽约期金进行套利。仍然假设以各自的收盘价进行交易，在 1 月 22 日 14:30 以 205 元/克的价格买入上海期金开多头仓，同时以 862 美元/盎司（合 201.08 元/克，该日美元汇率牌价 7.255 6）卖出纽约期金开空头仓。到 1 月 24 日 14:30 价差为 7.47 元/克（如图中④，上海期金与纽约期金价格分别是 216.1 元/克和 897.6 美元/盎司，合 208.63 元/克，该日美元汇率牌价 7.229 3，此时虽不是最高点，但价差接近正常值，应该抓住机会平仓获利，结束套利交易），价差扩大了 3.55 元/克，也就是此时平仓能获利 3.55 元/克。

如果分别计算各个市场上的盈亏，然后相加，盈亏结果一致。纽约期金市场亏损 7.55 元/克（即 201.08～208.63），上海期金市场盈利 11.1 元/克（即 216.1～205），盈亏总和为 3.55 元/克（即 11.1～7.55）。

最后需要提醒注意以下几点：

首先，跨市套利的原则是分别在两个市场上进行数量相等或者相当、同时交易方向相反的交易，才能称为套利操作。因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这两个市场间进行套利时，要注意各个合约的交易单位差异，纽约标准期金的交易单位为 100 盎司(相当于 3 104 克)，而上海期金的交易单位为 1 000 克，如果在此两市进行套利，交易手数比例为 1∶3(即交易纽约期金 1 手，需要 3 手上海期金来进行套利操作配合)。

其次，在上面为了理解和计算方便，纽约期金价格是在折算成人民币报价后进行计算盈亏的，而实际上是在美元报价基础上计算盈亏，然后再折算的。如例一中纽约期金市场的亏损为 12.4 美元/盎司，折算成人民币，1 月 15 日的亏损应该为 2.89 元/克；例二中纽约期金市场的亏损为 35.6 美元/盎司，折算成人民币，1 月 24 日的亏损应该为 8.27 元/克。

最后，严格意义上的跨市套利，交易品种应该是交割月份相同的合约，但是由于纽约期金 E06 不活跃，主力 E02 快要进入交割月，所以采用 E04 进行对比，如果利用纽约期金 E06 与上海期金 0806 来进行套利，可能会由于纽约期金 E06 不活跃，导致套利操作不能如期进行，因此该例中均采用 E04 合约。

98. 中国黄金市场发展前景如何?

由于长期以来黄金一直作为外汇储备工具，在这种“黄金货币论”的主导下，我国对黄金一直实行统收统配管理。自 1993 年国务院 63 号函确立了黄金市场化改革方向以来，2001 年 4 月正式宣布取消黄金“统购统配”的计划管理体制。2002 年 10 月上海黄金交易所开业，标志着中国的黄金业开始走向市场化，并且为中国居民个人持有和在市场自由买卖黄金开了禁令，个人投资者可以通过黄金交易所的二级交易平台间接地参与交易，也可以通过几大商业银行进行纸黄金交易和实货黄金交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时隔五年后，上海期货交易所推出黄金期货合约，预示着黄金朝着商品化方向迈进了一大步。由于实体黄金被普遍认为是可以用于保值的贵金属，与其他期货品种相比，黄金是最具群众基础的商品期货。

（1）期现市场交相辉映，市场规模急剧扩大

上海黄金交易所2005年和2006年的现货交易量分别为900吨和1 250吨，相当于全国黄金年度供需平衡量400吨的三倍。由于黄金期货交易标的物是可以在市场直接对冲的买卖合约，也就是参与期货交易是可以买空卖空的，而期货市场存在大量愿意承担风险的投机者，期货交易的游戏规则是可以当天完成开仓、平仓的“T＋0”交易方式，这样，市场流动性将大大增强，中国黄金市场将从单一的现货交易方式转变为以现货市场为实盘依托、以期货市场为发展方向和发现价格场所的格局。正因为期货市场对交易者的交易头寸不做任何限制，投资者在保证金足够的情况下可随意开仓、平仓，黄金期货市场的交易量可以在现货黄金交易量的基础上扩大为数十倍，乃至上百倍、数千倍。

（2）深度精细化，层次多元化

由于黄金期货具有很好的流动性，一手黄金期货合约所需要的保证金不足两万元，再加上价格频繁波动当中存在诸多可以投机获利的机会，因此会有更多的交易者参与其中。诸多国人都有一个共同特点，凡是有新生事物诞生，都有个尝鲜的愿望。尤其是对新投资工具，信奉的是“不管它是什么东西，先炒了再说”、“我自己不比别人笨，一定可以从价格波动中赚取差价利润”。期货市场发展初期，诸多跃跃欲试的个人投资者，都会参与其中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相比黄金现货市场，黄金期货市场的风险更大。黄金期货市场发展到一定程度后，投资者就开始分化为盈利者和亏损者。盈利者往往是一些由专家操作并管理的机构投资者，并会出现以专门代个人投资者进行黄金投资和家庭理财的非公募投资基金；而亏损者，往往是那些单打独斗、整天在期货市场"拼杀"的个人投资者。俗话说，"跟谁过意不去，也别跟钱过意不去"。于是，一些理性的个人投资者自己不再直接参与黄金期货交易，而是以认购专业机构设计的期货类基金产品的方式间接参与。

此外，为了便于一些恐惧期货市场风险的投资者控制风险，期货市场发展到一定阶段后，交易所或各类机构就会开发出一些风险有限而潜在收益无限的金融产品，以实体黄金和黄金期货合约为标的物的期权，以及其他以黄金为最终标的物的黄金衍生品，都属于此列。

(3) 国际化定价影响力大大增强

中国2007年已成为世界上第一大黄金生产国和第三大黄金消费国，但现货交易市场——上海黄金交易所的黄金交易品种单一，交易机制不健全，实体黄金交易成本较高。现货市场未向投资者提供发现未来黄金价格的机制，参与者无法判断购买黄金并长期持有是不是一种明智的选择。1980年国际黄金市场价格最高达到850美元/盎司，自那时一直到2008年1月2日从未曾突破，即便不考虑仓储费和资金成本，那时购买实体黄金也不是一项合算的买卖。纵观国际主要黄金市场，从纽约商品交易所，到亚洲的东京工业品交易所，场内交易的主流品种无不是黄金期货品种，其价格都在引导着市场对黄金市场的预期。

中国黄金现货、期货和衍生品市场起点高，运作游戏规则自一开始就与国际接轨。随着中国外汇收支抵御国际外汇市场风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险的增强，人民币在不远的将来必定可实现自由兑换。随着中国金融业的对外开放以及黄金市场规模的扩大，中国黄金期货市场在国际市场的影响力与日俱增，必将引起各类国际机构的瞩目，并将吸引更多的外资机构参与中国黄金期货市场交易，中国黄金市场形成的价格将对国际金价产生更大的影响力。

99. 如何认识私募期货投资基金并透过该类基金参与黄金投资?

私募基金在国际金融市场上发展十分快速，并已占据十分重要的位置，同时也造就出了像索罗斯、巴菲特这样的投资大师和国际金融“狙击手”。据估算，中国的私募基金规模可能在8 000亿至 9 000 亿元左右，2006 年以来股市的“狂涨”，更使得私募基金的数量进一步膨胀。其中大多数已经运用美国相关的市场惯例和法规进行规范运作，并且聚集了一大批业界精英和经济学家。

在国际市场上，随着美元的不断贬值和全球通货膨胀压力的增大，黄金等商品面临着一个价值重估的过程，因而黄金的投资价值日益显现，进入黄金市场中的资金也逐渐增多，其中最重要的就是各种类型的基金，主要包括对冲基金、CTA、指数基金以及养老基金。由于目前投资黄金市场的基金规模不断增大，基金的持仓变化对金价的影响力也越来越大，从 COMEX 的基金持仓报告中可以看出，目前的基金持仓量占到了总持仓量的37.5%，而根据模型计算则显示，基金的持仓每变化 10 000 手相对应的黄金价格变动(或正或负)为 7.05 美元。针对全球经济面临着下滑的风险，出于规避系统风险和价值投资的目的，更多基金都将投资配置于黄金市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓私募基金(Privately Offered Fund),是指通过非公开方式,面向少数机构投资者募集资金而设立的基金。其类型分为:

(1) 公司型:具有完整的公司架构,运作比较正式和规范。目前,公司式私募基金(如“某某投资公司”)在中国能够比较方便地成立,不必接受严格的审批和监管,投资策略也可以相当灵活。

(2) 契约型:① 基金管理公司作为基金管理人,选取一家银行或信托机构作为其托管人;② 募到一定金额后开始运作,每个月开放一次,向基金持有人公布一次基金净值,办理一次基金赎回;③ 基金管理人可以根据业绩表现收取一定数量的管理费。其优点是可以避免双重征税,缺点是其设立与运作很难回避政府相关管理部门的审批和监管。

(3) 虚拟型:这种方式表面看来像委托理财,但它实际上是按基金方式进行运作。比如,虚拟式私募基金在设立和扩募时,表面上是与每个客户签订委托理财协议,但这些委托理财账户是合在一起进行基金式运作,在买入和赎回基金单元时,按基金净值进行结算。

(4) 组合型:为了发挥上述三种组织形式的优越性,可以设立一个基金组合,将几种组织形式结合起来。① 公司型与虚拟型的组合;② 公司型与契约型的组合;③ 契约型与虚拟型的组合;④ 公司型、契约型与虚拟型的组合。

鉴于相关法律法规的限制,中国的私募期货投资基金大都采取上述的(1)、(3)、(4)类型,并具有以下特点:

第一,私募期货投资基金的募集对象只是少数特定的投资者,圈子虽小,门槛却不低,对参与人数也有相应的限制。因此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其投资目标更具针对性，更有可能为客户度身定做投资服务产品，组合的风险收益特性能满足客户特殊的投资要求；

第二，因不需审批，不受证监部门监管，因此私募期货投资基金的投资更具隐蔽性，运作也更为灵活，相应获得高收益回报的机会也更大；

第三，基金的发起人、管理人以自有资金投入基金组织(以有限合伙制为主流)，组成一个唇齿相依、荣辱与共的利益共同体。按照国际惯例，基金管理者一般要持有基金1%～5%的股份，一旦发生亏损，由管理人拥有的股份先行承担；

第四，由于基金管理人尽职尽责，有更好的空间实践投资理念，同时不必像公募基金那样定期披露详细的投资组合，投资收益率反而更高。

我国期货市场有“九亏一赚”的说法，美国期货市场上个人投资者的处境同样如此，1969年的亏损率为62%，近些年更是高达80%～95%。可以说，个人投资者正逐步被现代期货市场所淘汰。现在，包括美国在内的发达国家，90%以上的个人投资者都是委托各类机构进行黄金投资。



图99-1 听说靠着这家“Win Strong”(赢思强投资咨询公司)就可以赚钱哟！

对投资者来说，要选择、鉴别一支优秀的私募期货投资基金，出色的基金管理人显得尤其重要，一般可根据以下几条原则来选择：

(1) 基金管理人的背景和相关专业经验。优秀的私募期货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资基金，往往都由一群具备长期默契配合的优秀投资团队组成。其中，主要成员都应具备良好的教育背景和多年来在市场上磨炼的实战经验。

（2）基金管理人的投资理念和风格。基金管理人要有着同市场环境相适应的投资理念，而这种投资理念能在一定程度上帮助基金管理人在市场价格波动中取得较为稳定的业绩。

（3）基金管理人的投资风格至关重要，缺乏投资风格的基金管理人只能获得市场的平均利润，而具备鲜明投资风格的基金管理人往往能够持续获得超额投资回报。

（4）基金管理人的实际业绩。查看基金管理人近年来的实际业绩，如对市场的研发水平、投资品种、盈利情况、技术方法等。对基金管理人的业绩表现要运用定量分析的方法，如看其平均收益率和收益率标准差指标等统计指标之外，还应同投资策略和投资目标结合起来，进行综合评判。

（5）基金管理人的投资管理。基金管理人按照基金资产投资策略，组织专业人员，选择具体的投资对象，决定投资时机、价格和数量，运用基金资产进行投资。在整体运作的过程中，是否建立完善的各种业务操作程序、管理与控制措施，如何实施投资风险控制，投资决策能否有效实施，这些都是评判一支期货投资基金非常重要的标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致　谢

本书的成功出版，各位编委尤其是赢思强期货业务团队成员，付出了艰辛的劳动。

中国期货市场理论奠基人之一、金鹏期货公司董事长常清教授对本书也给予了支持，并拨冗作了题为《盛世黄金》的序言，并指示金鹏期货专业人员为本书提供了有价值的素材。

在此，谨向给我们提供了帮助的专家和朋友表示最诚挚的谢意！

本书之所以能早早地与读者见面，与中国出版集团东方出版中心编辑的敬业精神和配合支持是分不开的，在此也表示衷心的感谢！

此外，本书在统稿过程中，赢思强公司张照月小姐对本书做了逐字逐句的校对，在此一并表示谢意！

本书的完成，与主编周奇凤先生的夫人孙伦宏女士及其家人的理解和大力支持，也是绝对分不开的。

编　者

2008 年春节前夕于北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



■ 责任编辑：潘灵剑
■ 封面设计：房惠平

• 黄金是一种古老的货币，但黄金投资是全新的财富管理。财富管理有财富，黄金投资有黄金。知识创造财富，知识就是黄金。知识凝聚在书中，书中自有黄金屋，书中自有金手指。

——中央财经大学证券期货研究所所长、博士生导师贺强教授

• 主编周奇凤先生在中国期货市场打拼十余年，此书问世，真可谓“十年磨一剑”。本书集奇凤长期实践经验与理论研究之精华，是一部具有很强操作性的专著，对黄金期货投资者的教育具有积极意义，相信一定会取得良好的社会效果。

——中国期货保证金监控中心总经理张晋生先生

• 黄金是一种有效的货币资产保值增值的投资工具，黄金期货投资是以黄金为标的物、利用期货保证金机制交易的投资工具。本书以问答方式介绍了黄金期货投资的知识和技巧，简明扼要，深入浅出。

——北京中期期货经纪有限公司总经理毋润昌先生

• 严谨的论证，敏锐的眼光，资深的金融专业素养，奇凤同志再次倾力奉献，有助于同道共享财富商机。

——太平洋证券股份有限公司总裁廖一先生

投资黄金99问

上架建议：投资类畅销书
ISBN 978-7-80186-828-2



定价：26.00元